

TARTU ÜLIKOOL

Pärnu kolledž

Ettevõtluse osakond

Tarvo Keskülla

**KAHE JÄRJESTIKUSE TEGEVJUHI TÖÖTULEMUSTE
VÕRDLEMINE LÄBI FINANTSANALÜÜSI AS NURME
TURVAS NÄITEL**

Lõputöö

Juhendaja: lektor Margus Kõomägi

Pärnu 2014

SISUKORD

Sissejuhatus	3
1. Finantsaruandluse analüüs ja metoodika.....	6
1.1. Finantsanalüüsi vajalikkus	6
1.2. Majandusaasta aruanded kui informatsiooniallikad finantsanalüüsi läbiviimiseks.....	9
1.3. Finantsanalüüsi meetodid.....	16
2. Finantsanalüüs kahe järjestikuse juhi töötuõemuste võrdlemiseks	29
2.1. Ettevõtte tutvustus	29
2.2. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs	31
2.3. Efektiivsuse analüüs	39
2.4. Likviidsus- ja maksevõime analüüs.....	44
2.5. Rentaabluse analüüs.....	49
2.6. Järeldused ja ettepanekud.....	51
Kokkuvõte	54
Viidatud allikad	57
Lisa 1. AS Nurme Turba kasumiaruanne aastatel 2006 – 2011 (eurodes).....	59
Lisa 2. AS Nurme Turba bilanss aastatel 2006 – 2011 (eurodes).	60
Lisa 3. AS Nurme Turba rahavoogude aruanne aastatel 2006 – 2011 (eurodes).	61
Lisa 4. AS Nurme Turba kasumiaruande vertikaalanalüüs aastate 2006 – 2011 kohta.	62
Lisa 5. AS Nurme Turba kasumiaruande horisontaalanalüüs aastate 2006 – 2011 kohta (protsentides).....	63
Lisa 6. AS Nurme Turba bilansi vertikaalanalüüs aastate 2006 – 2011 kohta.....	64
Lisa 7. AS Nurme Turba bilansi horisontaalanalüüs aastate 2006 – 2011 kohta (protsentides).	65
Summary	66

SISSEJUHATUS

Juhid on ettevõttes peamised vastutajad, kuna nende ülesanne on võtta vastu otsuseid. Omanikud on juhtide töötulemustest huvitatud eelkõige seetõttu, et nende investeeringute tasuvus oleneb juhtide tööst. Töötajad on huvitatud töö säilimisest, headest töötingimustest ja enesearendamisvõimalustest.

Majanduskriisi tingimustes muutuvad huvid veelgi olulisemaks, kuna on hirm, et tegelik olukord muutub tahetud suunale vastupidiseks. Omanikud hakakvad rasketes tingimustes nõudma juhtidelt rohkem vastutust ning ei tolereeri töös tehtud vigu. Juhid on huvitatud töö säilitamisest, kuid stresstitingimustes võivad inimestevahelised suhted pingestuda.

Ettevõtte juhtide töötulemuste hindamiseks on võimalik analüüsida ettevõtte finantstulemusi ning nende muutuseid ajas. Võrreldes tulemusi ka majandusharu keskmiste ning normidega, saab luua selge pildi tegevjuhi töö edukusest. Enamlvinud analüüsi viist on kasutada finantsanalüüsis majandusaasta aruandeid, mis annavad perioodilise ülevaate ettevõtte varadest, nende allikatest, tegevustulemist ning vahendite kasutamisest.

Aktsiaseltsis Nurme Turvas planeeriti sarnaselt teistele ettevõtetele majanduslangua toimetulemiseks pikaajalisemaid strateegilisi plaane. Nõukogu esitas 2008 aasta alguses tegevjuhile nõudmise luua kolme järgneva aasta strateegiline plaan, mis tagab ettevõtte jätkusuutlikuse. Oodati pakkumisi ka teistelt turbatööstuses kogenud juhtidelt. Kõige perspektiivikama plaani esitanud kandidaadi põhilisteks arenguaspektideks olid toodangu kvaliteedi tõstmine, töötingimuste parendamine ning töötajate motivatsioonitaseme tõstmine.

2008. aasta lõpus vahetus ettevõtte tegevjuht, mis on äärmiselt suur ja oluline muutus. Ettevõtte omanikul tekkisid sellega seoses küsimused nagu: kas juhi vahetus oli õigustatud, millist finantsilist kasu see endaga kaasa tõi, millist mõju avaldas uus strateegiline plaan ettevõtte finantsidele, kuidas ettevõtte reageeris suurtele muutustele finantsseisukorrast lähtudes?

Autor viib sellega seoses läbi kvantitatiivse uuringu, mille tulemusel saab leida vastused eelnenud küsimustele. Lõputöö eesmärgiks on seega hinnata ja võrrelda ettevõtte Nurme Turvas AS kahe järjestikuse tegevjuhi töötulemusi ja tuua välja strateegiliste muutuste mõju ettevõtte finantsseisukorrale finantsanalüüsi abil. Finantsanalüüsi andmed saadakse ettevõtte majandusaasta aruannetest aastatel 2006 – 2011, kus kolme esimese aasta lõikes juhtis ettevõtet vana ning kolme viimase aasta lõikes uus juht.

Lähtuvalt eesmärgist on tööle püsitatud järgmised ülesanded:

- põhjendada finantsanalüüsi vajalikkust ettevõtte tulemuste analüüsimisel,
- kirjeldada kasumiaruande, bilansi ja rahavoogude aruande põhimõtteid,
- tuua välja finantsanalüüsis kasutatavad meetodid,
- kirjeldada ettevõtte tausta,
- teostada horisontaal- ja vertikaalanalüüs,
- teostada suhtarvude analüüs,
- kirjeldada tulemuste põhjal kahe järjestikuse tegevjuhi erinevusi,
- hinnata juhtide tegevust,
- esitada autoripoolsed arvamused ja ettepanekud.

Töö teoreetilise osa moodustavad peamiselt eesti- ja inglisekeelsed kirjandusallikad ning lisaks kasutatakse elektroonilisi allikaid. Allikatest on võetud teoreetilissa erinevate autorite seisukohti finantsanalüüsi vajalikkusest ning selle läbiviimise protsessist. Erinevate autorite seisukohad enamasti täiendavad üksteist, mitte ei vastandu.

Empiirilise osa uurimismetoodika on finantsanalüüs, mis põhineb ettevõtte Nurme Turvas AS majandusaasta aruannetele aastatel 2006 – 2011, mis saadi ettevõtte pearaamatupidajalt. Võrdlusbaasi loomiseks kasutatakse Eesti Statistikaameti poolt väljaantavaid asendikeskmiseid suhtarvude analüüsil.

Lõputöö koosneb kahest suuremast peatükist, millest esimene peatükk kirjeldab finantsanalüüsiga seotud teoreetilist raamistikku. Sealhulgas on välja toodud finantsanalüüsi vajalikkus, selle informatsiooniallikad ning meetod. Teine peatükk on empiiriline ning algab ettevõtte tuvustusega ja seejärel alustatakse horisontaal- ja vertikaalanalüüsiga. Peale seda tuuakse välja suhtarvude analüüsi tulemused ning viimasest alapeatükist leiab eelnevate arvutuste põhjal tehtud võrdluste analüüsi tulemused ning ettepanekud praeguse juhi töö parendamiseks.

1. FINANTSARUANDLUSE ANALÜÜS JA METOODIKA

1.1. Finantsanalüüsi vajalikkus

Ettevõtted ei toimeta eraldiseisvana, vaid on väga tihedalt seotud ümbritseva keskkonnaga. Kuigi firma tegevus on seotud nii inimeste, looduskeskkonna ja muude teguritega, siis on rahalised vahendid need, millega on võimalik mõõta ja hinnata ettevõtte majanduslikku edu ja tulemusi kõige paremini.

Halva majanduskeskkonna tingimustes on oluline teha osuseid eelnevalt läbi analüüsitult. Otsuseid võtab vastu tegevjuht ning selleks, et hinnata tehtud tööd, peab läbi viima analüüsi. Finantsaruannete analüüs on üks osa ettevõtte majandusanalüüsist. (Alver, Reinberg 2002: 297) Finantsanalüüs on ettevõtte möödunud, praeguse ja tulevase finantsseisundi hindamine. Selle üheks eesmärgiks on välja selgitada võimalikud probleemid ja leida võimalusi ettevõtte omanike rikkuse suurendamiseks (Tearu, Krumm 2005) Ettevõttes on tegevad ka teised inimesed, kuid tulemuste eest vastutab juht.

Otsus-Carpenter (2010: 11) on finantsanalüüsi võrrelnud ka ettevõtte tervisliku seisukorra hindamisega, mis on hädavajalik selleks, et määrata ravi, st planeerida edasist tegevust. Fabozzi ja Peterson (2003: 5) peavad finantsanalüüsi finantsjuhtimise tööriistaks. Väikeettevõtetes täidavad finantsjuhi rolli peamiselt tegevjuhid. Bragg (2007: 12) toob aga välja, et suuremates ettevõtetes teostab finantsjuhi rolli ka *controller*.

Finantsaruannete analüüs muudab aruannetelt pärineva informatsiooni kergemini loetavaks (Järve, Veisson 2003: 24). Finantsanalüüs aitab juhtidel leida võimalusi kasumi maksimeerimiseks (Bergeron 2001: 6). Juhid analüüsivad finantsaruandeid kahel põhjuel. Esiteks selleks, et analüüsida minevikku, mis aitab määrata ettevõtte

seinese likviidsuse, maksevõime ja rentaabluse olukorra. Teine põhjus on koostada strateegilisi plaane ja seada eesmärged, et ettevõtte finantstulemused oleksid paremad. (Bergeron 2006: 113)

Finantsaruannetest saab infot ka ettevõtte toimesüsteemi efektiivsuse kohta (Cornwall jt 2003: 1). Äriühingu majanduslik efektiivsus saavutatakse läbi raamatupidamisinäitajatele tugineva analüüsi ja otsustustegevuse (Kallas 2002: 76). Alver ja Reinberg (2002: 297) lisavad siinkohal aga seda, et otsuste langetamiseks ei ole küllaldane teada üksnes firma kasumit või müügikäivet, vaid vajalik on ettevõtte tegevuse analüüsimine laiahaardeliselt ning firma perspektiivide prognoosimine. Nad lisavad veel, et terviklik analüüs peab alati tuginema ettevõtte finantsaruannete kõrval ka muule informatsioonile ettevõttest ja majandusharust, kus see tegeleb. (Alver, Reinberg 2002: 297) Eestis kasutatakse finantstulemuste võrdlemiseks oma majandusharuga Statistikaameti andmebaasi.

Autor keskendub finantsanalüüsi läbi viies majandusaasta aruannetele. Finantsaruanded lubavad firma kohta üsna palju teada saada, selleks peab aga oskama neid lugeda ja tõlgendada.. (Rünkla 2003: 60) Ka Bergeron (2001: 117) on väitnud, et finantsanalüüsist on kasu ainult siis, kui juhid on ise suutelised leidma sidemeid erinevate aruannetes sisalduvate kirjade vahel. Nii muutub juhtimine isiklikumaks ning finantsanalüüsi tulemusi võib seostada ka üksikisikute enda edu eesmärkidega ettevõttes (Kallas 2002: 75). Arvestama peab siiski sellega, et juhtide kõige tähtsam kohustus on kaitsta investorite ehk omanike huve, sealhulgas maksimeerida nende vara väärtust (Bergeron 2001: 7). Lisaks on Bergeron (2001: 122) väitnud, et juhid, kes ei ole finantsalal pädevad, kahjustavad ettevõtte finantstulemusi.

Analüüsi saab läbi viia ka vastavalt vajadusele, näiteks perioodiliselt. Peale eesmärgi informeerida investoreid ja anda juhiseid finantskäitumiseks, aitab see kaasa ka personalipoliitika ja preemiasüsteemide rakendamisel. Väljaspool ettevõtet aitab see kindlaks määrata ettevõtte krediitvõimet, millest tunnevad eelkõige huvi uued kliendid, tarnijad, et teha pikaajalisi lepinguid ja konkurendid, et määrata positsioonid turul. (Fabozzi, Peterson 2002: 5) Ka Järve (1998: 35) on rõhutanud, et ettevõtte finantsolukorda võimalikult objektiivselt kajastav finantsarvestus ja aastaaruandlus on infoallikaks ka ettevõtteväliste infokasutajatele. Teearu ja Krumm (2005: 15) toovad

välja veel huvigruppe, kes on peale juhtide huvitatud finantsanalüüsist ja selle tulemustest:

- omanikud (aktsionärid);
- pangad;
- tarnijad, kreditorid;
- konkurendid;
- töötajad.

Alver ja Reinberg (2002: 298) toovad huvigruppideks välja veel audiitorid, finantsanalüütikud, valitsusasutused, teadlased, keskkonnakaitseorganisatsioonid ja kohtud. Iga huvigrupp keskendub erinevatele finantsanalüüsi osadele, kuid peamised uurimisküsimused ühtivad kõigil (Cornwall jt 2003: 1):

- kui kasumlik on ettevõtte?
- Kas ettevõtte on suuteline õigeaegselt tasuma oma kohustusi?
- Kas ettevõtte on suuteline teenindama oma pikaaalisi kohustusi?
- Kui suur on ettevõtte väärtus?

Alver ja Reinberg (2002: 299-300) on huvigruppide ühiste huvidena määranud järgnevad küsimused:

- kui hästi/halvasti äri edeneb?
- Millised on firma tugevad/nõrgad küljed?
- Milline on firma seisund antud majandusharus?
- Kui maksevõimeline on firma?
- Kas firma genereerib piisavalt kasumit?
- Kas firma jätkab oma tegevust ka tulevikus?

Raamatupidamisseaduses, raamatupidamistoimkonna juhendites ja teistes raamatupidamiskohustusi kirjeldavates materjalides on küll kirjas see osa arvestusmenetluse põhimõtetest, mida peab kasutama avalikkusele info edastamiseks, kuid juhtidel on võimalus efektiivsuse tõstmiseks kasutada ka muid arvestuspõhimõtteid. Järve (1998: 35) toob välja sisearvestuse ehk kulu- ja juhtimisarvestuse, mis kajastab ettevõttesiseseid majandustähtsaid sündmusi, mis on suurel määral või täielikult mõjutatavad ja juhitud ettevõtte tegevjuhi poolt. See ei ole

eesmärk omaette, vaid on vabatahtlik, seadusandlikult reguleerimata, finantsarvestust abistav ja täiendav osarvestus, mille kohta ei kehti finantsarvestusele omased üldtunnustatud arvestuspõhimõtted.

Ettevõtte majandusliku edu hindamiseks tuleb kasutada mõõdetavaid andmeid. Üheks peamiseks avalikkusele kättesaadavaks ja firma tulemusi kirjeldavaks dokumendiks on majandusaasta aruanne. Selle analüüsimisel saab analüüsida ettevõtte finantstulemusi, kuid huvi on erinevate huvigruppide lõikes erinev. Majanduslanguse tingimustes on ettevõtte omanikud huvitatud eelkõige ettevõtte jätkusuutlikusest, mille kohta saavad nad teavet mineviku perioode analüüsides. Juhid peaksid finantsanalüüsi tulemusi kasutama regulaarselt, kuid kriitilise tähtsusega on need rasketes majandustingimustes.

1.2. Majandusaasta aruanded kui informatsiooniallikad finantsanalüüsi läbiviimiseks

Iga analüüsi eelduseks on andmete olemasolu. Ettevõtte finantsanalüüsiks kasutatakse peamiselt ettevõttesiseseid raamatupidamisandmeid. Paremate tulemuste saamiseks kasutatakse ka andmeid väliskeskkonnast, mille eesmärk on panna finantstulemused konteksti ja võrrelda majandusharu üldiste tulemustega. Väliskeskkonna huvigrupid saavad aga informatsiooni ettevõtte kohta majandusaasta aruannete kaudu.

Eesti Raamatupidamise Seaduse § 14 lõige 1 kohustab raamatupidamiskohustuslast koostama majandusaasta aruannet (Raamatupidamise seadus 2002). Otsus-Carpenter (2010: 17) defineerib raamatupidamisaruannet kui rahalist aruannet, mis on koostatud raamatupidamisandmete põhjal ning mis kajastab ettevõtte majandustegevuse põhitulemusi. Majandusaasta aruanne võib olla arvestatava trükiarvuga mõnekümneleheküljeline raamat ning viimaselajal on tekkinud hoiak, et aastaaruannet loetakse suuremates ettevõtetes ka turundusinstrumendiks (Alver *et al* 2004: 48).

Lõputöö autor peab majandusaasta aruandeid oma peamiseks informatsiooniallikaks. Aruanded ei sisalda aga kogu informatsiooni, mis on seotud ettevõtte finantstegevusega. Finantsnäitajate avalikustamine on Kallase (2002: 77) sõnul aruande esitamise seisukohast suhteline mõiste. Vastavalt rahvusvahelisele arvestus ja

auditeerimisstandardile tuleb olulisemad finantsandmed esitada ametlikes aruannetes soovitavas koguses, kusjuures kirjeldav informatsioon peaks aruannetes olema esitatud lakooniliselt. (Kallas 2002: 77)

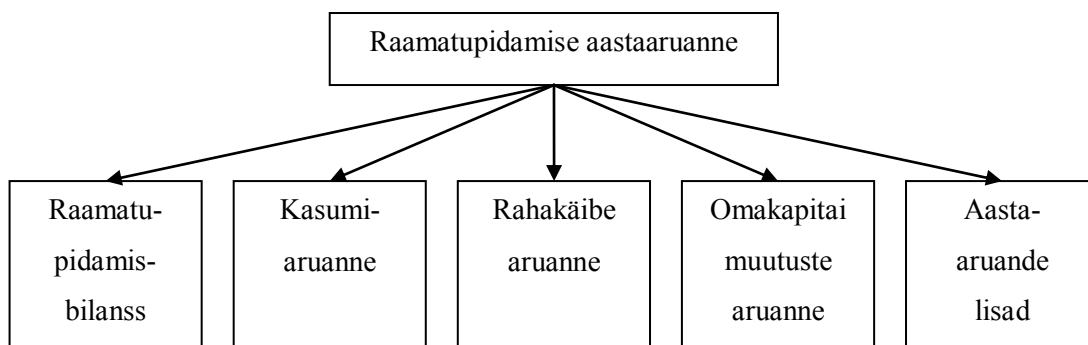
Fabozzi ja Peterson (2002: 5) toovadki sellekohapeal välja, et ettevõttesiseselt saab analüüsiks informatsiooni erinevates osakondadest, näiteks turundus- ja tootmisosakonnast ning kõigist raamatupidamisandmetest, kuid ettevõtteväliselt saab suuremate börsiettevõtete kohta informatsiooni info pakkujalt. Nendest tuntuimad on näiteks Bloomberg, Financial Markets ja Fitch Ratings. Edukaimate ettevõtete kohta ilmub tihti ka meediaväljaannetes informatsiooni. (Fabozzi, Peterson 2002: 5)

Raamatupidamise aastaaruanne on ettevõtte arvestussüsteemi osa, millel on instrumentaalne iseloom ja teenindav funktsioon. Ta peab olema ettevõtte avalikustamispoliitika osaks (Järve 1998: 62). Olulised on kaks aspekti aruannete kohta. Esiteks, et need on koostatud tekkepõhiselt. Tekkepõhise arvestuse järgi tunnistatakse kõiki tehinguid ja majanduslikke toiminguid nende tekkimisel, mis kirjendatakse registrisse ning näidatakse aruannetes perioodidel, millega nad on vahetult seotud. (Kallas 2002: 94)

Teiseks oluliseks aspektiks on võrreldavus. Informatsiooni kasutajatel peab olema võimalus võrrelda ettevõtte finantsseisukorda, tegevustulemusi ja finantsseisukorra muutusi antud ettevõtte või erinevate ettevõtete kogu tegevusaja või kindlaksmääratud arvestusperioodide lõikes, et välja selgitada liikumissuundi. (Kallas 2002: 112) Viimane on antud töö kontekstis just kõige olulisem. Mitme perioodi võrdlemine omavahel annab ülevaate, millised on olnud ettevõtte finantstulemuste suunad erinevate juhtide manageerimisel.

Raamatupidamise aastaaruande eesmärk on anda õige ja õiglane ülevaade raamatupidamiskohustuslase finantsseisundist, majandustulemustest ja rahavoogudest (Majandusaasta aruande... 2003: 6). Selle ülevaate saamisest on huvitatud mitmed huvigrupid, mitte üks kindel asutus (Bergeron 2001: 36). Antud töö raames on ülevaatest huvitatud eelkõige ettevõttesisesed huvigrupid ehk omanikud ning juhid ise.

Majandusaasta aruande tuuma moodustavad raamatupidamise aastaaruande koosseisu kuuluvad finantsaruanded ja lisad ning finantsaruanneteks on omakorda raamatupidamisbilanss, kasumiaruanne, rahakäibe aruanne ning omakapitali muutuste aruanne (Alver *et al* 2004: 50). Aruande süsteemi kirjeldab joonis 1, kus ei ole arvestatud osade mahuga, vaid on välja toodud selle põhikomponendid.



Joonis 1. Firma raamatupidamise aastaaruande struktuur (Alver *et al* 2004: 51).

Informatsiooni kasutajana saab Kallase (2002: 238) sõnul aruannetest teavet ettevõtte:

- varadest,
- kohustustest,
- omakapitalist,
- tuludest ja kuludest, sh kasumitest ja kahjumitest, ning
- rahavoogudest.

Ettevõtte käitleb nelja peamist finantsaruannet. Bilanss annab ülevaate sellest, mida ühel ajahetkel ettevõtte omab ja võlgneb (Cornwall jt 2003: 39). Bergeron (2001: 36) peavad kõige olulisemaks seda, et see annab ülevaate finantside struktuurist. Otsus-Carpenter (2010: 17) peab bilanssi aga kõige olulisemaks aruandeks majandusaasta aruande koosseisus. Walsh on kirjeldanud bilanssi kui kindlaksmääratud võimsusega mootorit, mis loob energiat ning bilansis väljendub energia kasumina (Ratios: 11). Teisisõnu näitab bilanss millist vara ja kui palju ettevõtte omab ning millised on vara moodustamise allikad (Alver *et al* 2004: 52). Ettevõtte juhid peavad kasutama varasid võimalikult efektiivselt, et realiseerida ettevõtte põhieesmärki.

Raamatupidamiskohustuslase vara- ja finantsolukorda kajastavad raha, varaliste nõudmiste, materiaalse ja immateriaalse vara kontode seisud bilansi aktivapoolel. Bilansi passivapoolel kajastub vara katteallikate – kohustuste ja omakapitali seis. (Järve 1998: 63) Rünkla (2003: 38) nimetab seost, et varad on kohustuste ja omakapitali summa, üheks kolmest peamisest majandusarvestuse alusest olevaks seoseks. Kuigi bilanssi kujutatakse enamasti kahepoolse tabelina, siis tänapäeval näeme seda siiski harva – praktilistel põhjustel esitatakse bilanss enamasti kahe teineteisele järgneva tabelina, kus esimeses tabelis on näidatud vara ning teises kohustused ja omakapital. (Otsus-Carpenter 2010: 17)

AKTIVA (VARA)		PASSIVA (KOHUSTISED JA OMAKAPITAL)	
Käibevara		Kohustised	Lühiajalisedkohustised
			Pikaajalisedkohustised
Põhivara		Omakapital	Aksiakapital
			Reservid
			Jaotamatakasum

Joonis 2. Aktsiaseltsi bilansiskeem (Alver *et al* 2004: 67).

Joonisel 2 on välja toodud bilansiskeem, kus vasakule jääv vara on jaotatud kaheks. Käibevara on vara, mis on likviidne või mis kasutatakse majandustegevuses ära lähiaasta jooksul. Erandina võib käibevara kasutuaeg olla pikem, kuid seda ainult siis, kui tootmisprotsess on pikem kui aasta. (Otsus-Carpenter 2010: 56). Kõige likviidsemad käibevaramad on juhtidele olulised seetõttu, et need on seotud raha liikumistsükliga. Käibevaramad dikteerivad vajaduse planeerida raha sisse ja väljavoolu. Vajadusel tuleb üleliigne raha investeerida ning puuduel seda juurde laenata. Likviidne olema tähendab omada piisavalt vahendeid, et katta tulevikus esinevaid väljaminekuid. (Cornwall jt 2003: 40-41)

Põhivara on tulu saamiseks kestvalt kasutatav vara ning põhivarade kasutamise aeg on pikem kui üks aasta (Tearu, Krumm 2005: 59). Põhivara peamine liik on materiaalne põhivara, näiteks hooned, transpordivahendid ja masinad. Põhivara on ka pikaajalised nõuded, pikaajaliseks hoidmiseks mõeldud väärtpaberid ning pikaajalised litsentsid ja muud pikaajalised õigused. (Otsus-Carpenter 2010: 57) Peale materiaalse põhivara eristatakse ka immateriaalset põhivara, milleks võivad olla patendid, kaubamärgid, litsentsid, autoriõigused jms (Alver *et al* 2004: 66). Juhtide roll põhivara planeerimisel on selle maksimaalselt efektiivne kasutamine. Lisaks jälgida põhivara amortiseerumist. Juhtide investeerimisotsused enamasti kasvatavad põhivara väärtust.

Kohustused on summad, mis kuuluvad kellelegi teisele. Nendeks on võlad tarnijatele, võlad töötajatele, maksuvõlad, laenud jne. Omakapital esindab investori omandit kogu ettevõtte varade allikatest. Teisisõnu, kui ettevõtte peaks kõik oma võlad varade arvelt ära maksma, siis järelejääv summa on omanike oma. Omakapitali alla kuuluvates peamistest kirjetest saab välja tuua osa- või aktsiakapitali, reservkapitali ja jaotamata kasumi või kahjumi. (Cornwall jt 2003: 26-27) Kuigi enamik koondavaid bilansikirjeid on üldkasutatavad, võib bilansikirjete nimetusi täpsustada ning samuti võib lisada täiendavaid kirjeid või kirjete alaliigendusi, kui see tuleb kasuks bilansi informatiivsusele ja loetavusele. (Villems 2008: 37)

Bilanss on märkimisväärne leiutis, kuid siiski on sellel kaks fundamentaalset puudujääki. Esiteks, on teoorias kasulik lisada kogu varade summa bilanssi, kuid tihti tekib olukordi, kus kõik varad ei omagi tegelikkuses sellist väärtut. Teiseks, ei saa varadena kasutada mitmeid muid väärtueid, mida ettevõtte omab. Sealhulgas inimkapitali, teadmiseid ja loomingulisust. (Fridson, Alvarez 2002: 29)

Ettevõtte tegevustulemi – kasumi hindamisega seotud elementideks on tulud ja kulud (Kallas 2002: 118). Neid kirjeldab teine põhiline finantsaruanne, mida autor kasutab samuti informatsiooniallikana. Selleks on kasumiaruanne, mis on bilansiga tihedalt seotud perioodiline tulemiarvestus, mis koostatakse majandusaasta kulutus- ja tulukontode käivate alusel ja mis annab sellega ülevaate raamatupidamiskohustuslase majandusaasta tegevustulemi kujunemise protsessist. (Järve 1998: 68) Rünkla (2003: 46) peab kasumiaruande põhiseoseks tulude ja kulude vahe võrdust kasumiga.

Kasumiaruanne iseloomustab ettevõtte toimimist kahe järjestikuse bilansipäeva vahel. Kasumiaruanne selgitab ettevõtte varas, kohustustes ja omakapitalis aset leidnud muutusi. Kuna kasumiaruande koostamine toetub tekkepõhisusele, on kasumiaruanne ja bilanss omavahel seotud. Kasumiaruande koostamise juhtprintsipiibiks on tulude ja kulude õige vastandamine. (Alver *et al* 2004: 52) Cornwall, Vang ja Hartman (2003: 39) peavad kõige olulisemaks omaduseks just seda, et see annab teada, kas tegemist on ettevõtte kasumliku või kahjumliku perioodiga. Perioodi kahjumlikkust peavad juhid kindlasti analüüsima ning leidma põhjendused. Samuti on oluline kasumi põhjuste analüüsimine, et teada, millised on tugevad kohad.

Kasumiaruande skeemis on tulu ja kulu jagatud rühmadesse. Aruande alguses esitatakse põhitegevuse tulu ja kulu, mida nimetatakse ka ärituluks ja ärikuluks ning tuuakse välja põhitegevuse tulemus – ärikasum või ärikahjum. Seejärel esitatakse investeerimis- ja finantseerimistegevusega seotud tulu ja kulu ning tuuakse välja ettevõtte majandustegevuse tulemus – maksustamiseelne kasum või kahjum. Maksustamiseelsest kasumist arvatakse maha ettevõtte tulumaks ning tuuakse välja aruandeperioodi kasum või kahjum, mida sageli nimetatakse ka puhaskasumiks või –kahjumiks. (Otsus-Carpenter 2010: 58) Cornwall, Vang ja Hartman (2003: 39) on kasumiaruannet võrrelnud tablooga, kus kajastuvad perioodi töötulemused ning see annab vastused küsimustele nagu: kas ettevõtte teenis raha ja millised olid eelmise perioodi finantstulemused

Eesti raamatupidamisseaduse lisas on toodud kaks kasumiaruande skeemi. Esimese variandi puhul klassifitseeritakse kulud kuluelementide lõikes ning teise variandi puhul on tähtis kulude tekkimise koht, st kulusihitis. (Alver *et al* 2004: 52) Kasumiaruande skeemi valikul tuleb lähtuda sellest, kumb neist peegeldab objektiivsemalt ettevõtja majandustegevuse tulemust (Majandusaasta aruande... 2003: 12)

Skeemist üks leiame kauba-, tooraine-, materjali- ja teenuste kulu, tööjõukulu ja põhivara kulumi. Skeemist kaks aga müüdud toodangu kulu, turustus- ja üldhalduskulud. Skeemil kaks on üks vahekokkuvõtte rohkem – brutokasum või –kahjum. See on müügitulu ja müüdud toodangu kulu vahe. (Otsus-Carpenter 2010: 59)

Skeem 1 on orienteeritud tootmisele – seda on traditsiooniliselt kasutatud ka tootmistevõime analüüsimiseks ja sellele hinnangu andmiseks. Kasumiaruande skeem 2 on palju informatiivsem ning võimaldab tuletada mitmeid analüütilisi näitarve, mida ei saa arvutada skeemi 1 põhjal. (Alver et al 2004: 57)

Omakapitali muutuste aruanne kajastab tegevusi seoses investeringutega ettevõttesse ja väljamaksetega omanikele. Lisaks kuulub sinna jaotamata kasumiga seotud tegevused. Rahavoogude aruanne raporteerib raha sisse- ja väljaminekute kohta kindlal perioodil. (Cornwall jt 2003: 39) Rahavoogude aruanne on raamatupidamisaruanne, mis kajastab ettevõtte rahavoogusid teatud perioodil (Otsus-Carpenter 2010: 63). See kajastab ettevõtte raha ja rahalähendite muutumist perioodi jooksul. Koostatakse sarnaselt kasumiaruandega mingi perioodi kohta, kuid erinevus seisneb selles, et see on kassapõhine – esitatakse ainult rahalised muutused, mis on toimunud. (Alver et al: 2004: 57)

Rahavoogude aruanne annab võimaluse heita pilk ettevõtte jooksevkontodele. Nagu konto väljavõte, nii näitab ka see, palju oli raha mingi perioodi alguses ja palju oli raha antud perioodi lõpus. See kirjeldab, millele ettevõtte oma raha kulutab. (Kremer 2010: 22) Rahavoogude aruandes liigitatakse rahavood selle järgi, millises tegevusvaldkonnas need tekivad (Otsus-Carpenter 2010: 63):

- äritegevuse rahavoogudeks,
- investeerimistegevuse rahavoogudeks,
- finantseerimistegevuse rahavoogudeks.

Rahavoogude aruanne on kasulik, kuna see näitab, kas sinu ettevõtte muudab kasumi rahaks pangakontol – ja just see hoiab lõppude lõpuks ettevõtte maksejõulisena. (Kremer 2010: 24) Samuti pälvib see järjest enam raamatupidamisaruannete tarbijate tähelepanu. On küll väga oluline, et ettevõtte teeniks kasumit, kuid edukaks tegutsemiseks peab ettevõttel olema ka piisavalt raha. Rahavoogude aruanne näitabki, kust ettevõtte oma tegevuseks raha saab ning milleks ta seda kasutab. (Otsus-Carpenter 2010: 63) Juhid saavad tänu sellele aruandele planeerida oma rahavoogusid.

Rahavood on ettevõtte finantsjuhtimise peamiseks huviobjektiks. Seepärast peetaksegi rahavoogude aruannet finantsjuhtimise seisukohast üheks olulisemaks

raamatupidamisaruandeks. (Järve, Veisson 2003: 23) Kui sa oled mõne ettevõtte haldusjuht, siis ei avalda rahavoo muutused sinu igapäevatööle üldiselt mõju, ent sina võid mõjutada ettevõtte rahavooge. (Finantsalane pädevus 2010: 22)

Rahavoogude aruannet võib koostada otsesel või kaudsel meetodil. Meetodi valiku määrab äritegevuse rahavoogude osa – kui see on koostatud kaudsel meetodil, on ka kogu aruanne koostatud kaudsel meetodil ning vastupidi. (Otsus-Carpenter 2010: 63) Aruanded sisaldavad ka lisasid, mis kirjeldavad erinevate kirjete taga olevaid sisulisi aspekte. Autor kasutab töö raames lisasid võlad tarnijatele ja nõuded ostjatele kirjete kontekstis.

Majandusaasta aruanded on avalik informatsioon ettevõtte majandustulemustest, mille tarbijateks võivad olla erinevad huvigrupid. See koosneb tegevusaruandest, finantsaruannetest ning lisadest. Peamisteks finantsaruanneteks on bilanss, kasumiaruanne ja rahavoo aruanne. Kui bilanss kirjeldab ettevõtte finantsvaranduslikku seisust ühel ajahetkel, siis teised finantsaruanded annavad teada sellest, millised olid perioodi majandustulemused ja rahavood.

1.3. Finantsanalüüsi meetodid

Analüüsi läbiviimisel on võimalik kasutada palju erinevaid meetodeid, kuid autor peab tegema valiku lähtuvalt töö eesmärgist ning ettevõtte spetsiifikast. Ilisson (2004: 57) on väitnud, et nii ettevõtte finantsjuht, kreditorid kui ka analüütikud kasutavad kõik sarnaseid suhtarve, kuid analüüsi põhirõhud sõltuvad analüüsi eesmärkidest. Antud lõputöö kontekstis on oluline keskenduda suhtarvudele, mida juhid saavad kasutada oma töö parendamiseks ning mis kirjeldavad juhtide töötulemusi.

Parema ülevaate saamiseks tuleks aga analüüsida mitut aastat. Trendianalüüs tähendabki mitme järjestikuse aasta analüüsimist. Kuigi ühe aruande analüüsi võrdlemine sama majandusharuga annab palju informatsiooni, ei anna see tervikpilti, eelkõige sellepärast, et see ei võta arvesse aega. Mitmete järjestikuste aruannete analüüs annab aga infot selle kohta, kas tulemused on mutumas paremuse või halvemuse poole. (Bergeron 2001: 36) Barrow (2006: 8) lisab siinkohal, et trendianalüüsi eelduseks on ka ettevõtte pikaajalisem tegutsemisaeg, mida üldse saaks analüüsida.

Finantsaruannete analüüsil kasutatakse kolme põhilist lähenemismenetlust, kusjuures kõigil juhtudel võib parema ja kiirema mõistmise huvides kasutada ka andmete graafilist esitlust (Rünkla 2003: 60):

- 1) muudatuste võrdlev hindamine rahalisel ja protsentuaalsel kujul,
- 2) üldistatud kujule viidud aruannete analüüs,
- 3) suhtarvude analüüs.

Muudatuste võrdluse puhul määratakse rahalised ja protsentuaalsed muutused aruannetes, kõrvutades kahe või enama aasta aruandeid ja analüüsides periooditi aset leidvaid muutusi horisontaalanalüüsi-menetlusel (Rünkla 2003: 60). Horisontaalanalüüsi teostamiseks kasutatakse kahe või enama järjestikuse aruande andmeid, et neid omavahel võrrelda. Võrdlusega saame teada kirjete kasvamise või kahanemise rahalises vääringus või protsentides. (Bergeron 137)

Teiseks on vertikaalanalüüs, kus arvutatakse üksikute näitajate osakaalu kogumis (Tearu, Krumm 2005: 17) Myers (Myers 1998, viidatud Rutterford 1998:89 vahendusel) on vertikaalanalüüsi tulemusel optimaalse kapitali struktuuri otsimist võrrelnud õiguse ja tarkuse otsimisega ehk kunagi ei saavutata kumbagi eesmärki. Ta on veel lisanud, et optimaalse kapitali struktuuri valdkonnas ei ole veel leitud täpset ideaali, kuid on leitud struktuurisuhted, mille poole kaldumine on kahjulikum. Lisaks on ta rõhutanud, et lõpuks laskub otsustamiskohustus ja vastutus siiski juhi õlgadele. (Myers 1998, viidatud Rutterford 1998:89 vahendusel)

Kolmas oluline ettevõtte finntstervise hindamise võimalus on teha suhtarvude analüüs. Suhtarvude analüüs on erinevate aruannetel olevate kirjete omavaheline võrdlus või suhestmine. Suhet kahe kirje vahel kirjeldatakse vastavalt tingimustele või protsentides. (Bergeron 2001: 115) Suhtarvuanalüüs on finantsaruannete analüüsi üks põhiinstrumente (Alver, Reinberg 2002: 304). Finantssuhtarvud aitavad identifitseerida firma finantsseisu tugevaid ja nõrku külgi. Peterson (2000: 117) märgib eelnevale veel lisaks, et rahandussuhtarvud on kasulik analüüsivahend, kui neid võrrelda standardite ja normidega. Selle abil on võimalik võrrelda juhi töötulemusi majandusharu keskmistega ning anda tulemustele hinnang.

Suhtarvud peegeldavad firma tegevuse erinevaid aspekte: ühed rahuldavad aktsionäride loomuliku huvi firma kasumimäärade kohta, teised lühiajaliste võlausaldajate huvi jooksva maksevõime kohta, kolmandad pikaajalise kreditoridehuvi firma heaolu ja maksevõime kohta mitte ainult praegu, vaid ka perspektiivsemas plaanis, neljandad annavad firma juhtkonnale informatsiooni tegevuse tulemuslikkuse, tõhususe ja võimalike ohtude kohta. (Rünkla 2003: 60) Antud töö raames on eelkõige olulised aktsionäride ja juhtide huvid.

Suhtarvude arvutamisel valitseb aga suur mitmekesisus, kuna iga analüütik kasutab endale vajalikku komplekti suhtarve ning ka konkreetsete suhtarvude arvutamisel ei ole need standardiga määratud. Ennatlik on aga ainult suhtarvudele tuginedes teha komplitseeritud otsuseid, lisaks tuleb arvestada majandusliku, juhtimisalase ja turundusliku informatsiooniga. (Rünkla 2003: 61) Ilisson (2004: 65) toob aga välja, et kuigi suhtarvude komplektid ja nende arvutusviisid on erinevad, annavad need sarnaseid signaale ettevõtte finantsseisundist. Ka Bergeron (2001: 122) toovb välja, et suhtarve on sadu erinevaid ning liigse hulga kasutamine tekitab kasu asemel hoopis kahju ehk arusaamise suurendamise asemel tekitatakse rohkem segadust.

Põhilisi suhtarve, näiteks maksevõime ja toimimise suhtarve kasutab enamik majandusteadlasi ühtemoodi, kuid paljusid suhtarve konstrueerivad ja käsitlevad erinevad majandusteadlased erimoodi. (Raudsepp 1994: 20)

Efektiivsust analüüsides saab teada, kui hästi ettevõtte kasutab oma varasid müügikäibe genereerimiseks. Antud näitajaid saab arvutada nii vara kohta terviku kui ka vara liikide lõikes. Vara kasutamise tulemuslikkust iseloomustavad käibekordajad, mille leidmiseks võrreldakse müügikäivet vara maksumusega. Viimaste arvutamisel esineb aga järgmine probleem: kasumiaruandes toodud müügikäive on perioodi näitaja, bilansis on aga vara toodud kindla päeva seisuga. (Tearu, Krumm 2005: 22) Probleem seisneb selles, et kasumiaruandes käsitletud perioodi jooksul oli varade maht erineval ajahetkel erinev, kuid analüüsi satub ainult see vara suurus, mis on aasta lõpus.

Efektiivsuse arvutamisel on võimalik leida erinevaid suhtarve vältetes ja kordajates. Autor eelistab välted, kuna nende tõlgendamine on arusaadavam. Esimeseks suhtarvuks efektiivsuse iseloomustamiseks on varade käibevälde. Tearu ja Krumm (2005: 22)

esitavad koguvara käibekordajat müügikäibe ja varade jagatisena. Selle valemi edasiarendusel saame leida aga käibevälte, selleks on vajalik tinglik päevade arv aastas jagada käibekordajaga.

$$(2) \quad DAH = \frac{360}{S/A},$$

kus S – müügikäibe,
 A – koguvarad.

Varade käibekordaja puhul kehtib seaduspära, et mida kõrgem on näitaja, seda efektiivsem on varade kasutamine (Tearu, Krumm 2005: 23). Kuna välte leidmiseks kasutasime jagatist, siis on seaduspärasus vastupidine. Mida väiksem on varade käibevälde, seda efektiivsemalt kasutatakse ettevõttes oma valduses olevaid varasid.,

Alver ja Reinberg toovad efektiivsuse hindamisel välja ka põhivarade käibesiduvuse, mis näitab, kui efektiivselt kasutati ettevõtte põhivara müügitulu genereerimisel. (Alver, Reinberg 2002: 314) Kuna see valem põhineb samuti kordaja leidmisel, siis jagame ka selle tingliku päevade arvuga:

$$(3) \quad DFAH = \frac{360}{S/FA},$$

kus $DFAH$ – materiaalse põhivara käibevälde,
 FA – materiaalsed põhivarad.

Autor kasutab valemis just materiaalsel põhivara, kuna analüüsitav ettevõtte on tootmisettevõtte, mis kasutab ainult põhivara oma toodangu kaevandamiseks ja pakendamiseks. Tearu ja Krumm (2005: 23) lisavad siinkohal veel, et selle näitaja kujunemisel mängivad rolli ka järgmised aspektid:

- amortisatsiooni arvutamise meetod,
- põhivarade vanus,
- firma investeeringute ulatus.

Kolmas efektiivsust kirjeldav suhtarv on debitoorse võlgnevuse käibevälde. Peterson (2000: 126) toob välja debitoorse võlgnevuse käibesageduse, kus müügitulu jagatakse

debitoorse võlga. Autoril on taaskord vajalik antud valemit täiendada, et saada välde. Kasutatav valem on järgmine:

$$(4) \quad DSO = \frac{360}{S/AR},$$

kus DSO – debitoorse võlgnevuse käibevälde,
AR – debitoorne võlgnevus.

Debitoorne võlgnevus tekib siis, kui müüakse kaupu või teenuseid võlgu (Tearu, Krumm 2005: 23). Debitoorse võlgnevuse käibevälde võimaldab hinnata, kui hästi ettevõttele maksmata võlad rahaks muutuvad (Rünkla 2003: 65). Selle kiirus oleneb ettevõttes rakendatavast poliitikast, mida viib ellu ettevõtte juht.

Neljas analüüsitarv on varude käibevälde. Tearu ja Krumm (2005: 24) toovad välja tootmisvarude käibekordaja, mis leitakse realiseeritud toodete kulu ja tootmisvarude jagatisena. Autor vajab aga veldet ning seega näebtäiendatudvalem välja järgmine:

$$(5) \quad DIH = \frac{360}{VC/IRY},$$

kus DIH –varude käibevälde,
VC – realiseeritud toodete kulu,
IRY – varud.

Varude käibevälde väljendab varude käibekiirust päevades ning näitab, kui pika aja jooksul varud keskmiselt ära müüakse. Päevade arvus aastas võetakse 360. Nii varude käibekordaja kui käibevälde on käibekiiruse näitajad. Varude käibekiiruse suurenemine võib olla tingitud nõudluse suurenemisest, varude soetusraskustest, soetushindade langusest jne. Varude käibekiiruse languse võivad tingida mittelikviidsed varud, realiseerimisraskused, ülenormatiivsete varude soetamine, soetushindade tõus, ettevõtte poliitika muutus jne. (Alver, Reinberg 2002: 312-313)

Ettevõtte efektiivsust saab hinnata veel kreditoorse võlgnevuse käibevältega. See näitab keskmist kreditoorse võlgnevuse maksetähtaega perioodis ehk mitme päeva pärast tasub ettevõtte tarnijatele ostetud kauba eest. Valem on järgmine (Accounts... 2014):

$$(6) \quad DAPO = \frac{360}{VC/AP},$$

kus $DAPO$ – kreditoorse võlgnevuse käibevälde,
 AP – kreditoorne võlgnevus.

Kõige parem on olukord, kui tarnijad finantseerivad varusid nende müümiseni. Olukord muutub, kui keskmine võlgnevus tarnijatele väheneb või müügitulud suurenevad. Kui müügitulud suurenevad, võib see varude ja ka võlgnevuse suurenemise kaasa tuua. Samas peab ka meelses pidama, et ka töötajad on kreditorid, kui nad on valmis töötasudega ootama järgmise kuuni. (Ilisson 2004: 140)

Ettevõtte finantseerimistsükkel on päevade arv, mille jooksul ettevõtte peab otsima täiendavaid rahalisi vahendeid, et finantseerida ettevõtte äritegevuse tsüklit tarnijatele maksmisest raha laekumiseni klientidelt. Mida pikem on raha konversiooniperiood, seda rohkem tuleb teha investeeringuid käibevarade soetamiseks. Arvutuskäik on järgmine (Kõomägi 2001:32):

$$(7) \quad CCC = DSO + DIH - DAPO,$$

kus CCC – raha konversiooniperiood.

Mida pikem on ettevõtte finantseerimistsükkel, seda suurem on likviidsusrisk. Efektiivne oleks klientidelt raha kätte saada nii kiiresti kui võimalik ja tarnijatele tasuda nii hilja kui võimalik, lähtudes kokkulepest. Põhjus on selles, et osaliselt võib tarnijatele raha käsitleda tasuta allikana. Siiski tuleks leida kompromiss, et hilise maksmisega mitte rikkuda häid ärisuhteid. (Kõomägi 2001:42)

Eelnev suhtarv iseloomustab ettevõtte efektiivsust. Kahe järjestikuse juhi töötulemuste võrdlemiseks peab kõrvutama efektiivsusanalüüsi tulemsi ning tegema järledused. Mida efektiivsemalt varasid kasutati, seda paremad on tulemused.

Likviidsus näitab firma valmidust täita oma võlakohustusi, seda, kas ettevõttel on piisavalt ressursse maksta kreditoridele võlg tähtjaks tagasi. (Peterson 2000: 118)
 Likviidsusanalüüs seisneb peaaegjalikult lühiajalise maksevõime analüüsimises, mille käigus püütakse hinnata, kuivõrd ettevõtte saab oma lühiajalised kohustused tasutud.

Firma võime lühiajalisi võlgu tähtajaliselt tasuda sõltub suuresti sellest, kas firmal on küllaldaselt raha või kergesti rahaks muudetavat vara. Sellest johtuvalt on likviidsusnäitajad seotud käibevara või selle osaga, kuna nimelt käibevarast tasutakse ettevõtte võlad. (Alver, Reinberg 2002: 307)

Ettevõtte likviidsus on samaoluline, kui kasumi tootmine. Ükski äriline tegevus ei ole tähtsam, kui olla võimeline maksuma õigeaegselt jooksvaid kulusid seoses arvete, töötasude ja laenudega. Äritegevuse probleemideta toimimise eeldseks on ettevõtte piisav likviidsus, et maksta igapäevaseid kulusid. Likviidsusest on kõige enam huvitatud lühiajalised võlausaldajad, tarnijad, töötajad ja omanikud. (Bergeron 2001: 112)

Puhaskäibekapitali suurus võimaldab hinnata likviidsete varade reservi, mis on kasutatav rahaliste sissetulekute ja väljaminekute tasakaalustamiseks rahavoogude kriisi korral, samuti kahjude katmiseks, mis võivad tekkida väiksema likviidsusastmega käibevarade konverteerimisel rahaks (näiteks halvad võlad debitoorses võlgnevuses, laovarude turuväärtuse kahanemine turukonjunktuauri muutuste tõttu). Töökapitali ehk puhaskäibekapitali arvutatakse järgmiselt (Rünkla 2003: 64):

$$(8) \quad NWC = CA - CL,$$

kus NWC – puhaskäibekapital,
 CA – käibevara,
 CL – lühiajalised kohustused.

Puhaskäibekapital pakub lühiajalistele kreditoridele huvi seetõttu, et näitab, kui suures summas on käibevara finantseerimiseks kasutatud püsivallikaid (omakapitali ja pikaajalist võõrkapitali). Tuleb aga silmas pidada, et käibevara ja puhaskäibekapitali bilansiline maksumus on oluliselt mõjustatud arvestusmeetoditest. (Alver, Reinberg 2002: 308)

Maksevõime – võime tasuda kõiki võlgasid. Kapitali struktuur ja rahavoogude tulemused aitavad kindlaks määrata maksevõime prognoose, et vältida finantsmuredesse sattumist. Maksevõime kadumine on äärmiselt ohtlik, kuna see võib häirida igapäevaseid ülesandeid ning isegi peatada tegevuse. Isegi kui ettevõtte on kasumis, võib tal olla risk, et ta ei ole suuteline oma võlgasid tasuma. Seepärast kasutatakse

finantsmõõdikuid, et kindlaks määrata maksevõime taset. Selleks analüüsitakse finantsstruktuuri ning laenumakse võimet, mis omakorda jaguneb pika- ja lühiaegsete võlgadeks. (Bergeron 2001: 119)

Enamlevinud lühiajalise maksevõime näitajaks on lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja, mis kajastab ettevõtte võimet katta võlausaldajate lühiajalised nõuded käibevaraga (Järve, Veisson 2003: 25):

$$(9) \quad CR = \frac{CA}{CL},$$

kus CR – lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja.

Üldtunnustatud hindamiskriteeriumid antud suhtarvule on järgnevad (Tearu, Krumm 2005: 20):

- hea maksevõime – $CR \geq 1,6$,
- rahuldav maksevõime – $CR = 1,20$ kuni $1,59$,
- mitterahuldav maksevõime – $CR = 0,9$ kuni $1,19$,
- nõrk maksevõime – $CR < 0,9$.

Kui see näitaja on liiga madal, võib ettevõttel tekkida raskusi arvete tasumisega. Liiga kõrge lühiajalise võlgnevuse kattekordaja aga näitab, et ettevõtte kasutab raha ebaefektiivselt – mida suurem on varade likviidsus, seda väiksem on reeglina nende tootlikkus. (Järve, Veisson 2003: 25). Tearu ja Krumm (2005: 19) lisavad siinkohal, et kreditoride seiskohast vaadatuna on siiski seda parem, mida suurem on antud suhtarvu väärtus. Juhid see-eest peaksid hoolitsema optimaalsuse taseme saavutamisest.

Käibevara koosneb erineva likviidsusastmega varadest. Kõike mittelikviidsemad varad on varud. Muutes eelnevat valemit sisukamaks, võima leida likviidsuskordaja. Antud valemi puhul tuleb välja jätta tootmisvarud ning valem näeks nälja järgmine (Peterson 2000: 119):

$$(10) \quad QR = \frac{CA - IRY}{CL},$$

kus QR – likviidsuskordaja.

Üldtunnustatud hindamiskriteeriumid antud suhtarvu puhul oleksid järgmised (Tearu, Krumm 2005: 20):

- hea – $QR > 0,9$,
- rahuldav – $QR = 0,6$ kuni $0,89$,
- mitterahuldav – $QR = 0,3$ kuni $0,59$,
- nõrk – $QR < 0,3$.

Ettevõttel on küll tihtipeale võimalik oma varusid kiiresti realiseerida, kuid mitte sama müügihinnaga, mis tähendab, et realiseerimisega kaasnenud kulud võivad muuta antud toodete müümise lausa kahjumlikuks (Finantsalane pädevus 2010: 32). Sellest hoolimata ei liigitata varusid likviidsete käibevarade hulka (Tearu, Krumm 2005: 20).

Kui lähtuda ettevõtte kõige likviidsematest käibevaradest, milleks on raha ja lühiajalised väärtpaberid, siis saame leida kiire maksevalmiduse kordaja ehk rahaliste vahendite tase. Selle valem on järgmine (Tearu, Krumm 2005: 20):

$$(11) \quad CAR = \frac{M+MS}{CL},$$

kus CAR – kiire maksevalmiduse kordaja,

M – raha,

MS – lühiajalised väärtpaberid.

Antud suhtarv näitab, millise osa lühiajalistest kohustustest on ettevõtte võimeline kohe tasuma. Normatiive antud näitaja puhul ei ole määratud, kuid parim varieeruvus on 0,1 ja 0,2 piires. (Tearu, Krumm 2005: 20) Samas näitab ka liiga suur tulemus, nagu ka teiste puhul, liigset ebaefektiivsust, mis tähendab juhtide tegemata tööd.

Pikaajalise krediidi andjal on teised huvid kui lühiajalisel kreditoril: teda huvitab peale lähituleviku ka firma kaugem perspektiiv (Rünkla 2003: 66). Kapitali struktuuri suhtarve kasutatakse firma varade finantseerimise ja firma võlakoormuse analüüsimisel. Kapitali struktuuri suhtarvud iseloomustavad ettevõtte võimet tasuda oma lühi- ja pikaajalisi kohustisi. Samas näitavad nad ka bilansi passiva struktuuri ning proportsiooni oma- ja võõrkapitali vahel. (Alver, Reinberg 2002: 315)

Kapitali struktuuri ehk finantsvõimenduse analüüs peab andma vastuse kahele küsimusele (Tearu, Krumm 2005: 24):

- Mil määral ettevõtte kasutab oma vajaduste finantseerimiseks laenatud vahendeid?;
- Kas ettevõtte on võimeline maksma võõrvahendite katmisega seotud kulusi (intressid, laenu kustutamine, jne)?.

Intresside kattekordaja on suhtarv, mis näitab ettevõtte võimet toota piisavalt kasumit intressikulude katteks (Järve, Veisson 2003: 27). Antud suhtarvu juures võetakse arvesse ärikasumit, mitte puhaskasumit (Alver, Reiberg 2002: 316):

$$(12) \quad TIE = \frac{EBIT}{I},$$

kus TIE – intresside kattekordaja,
EBIT – ärikasum,
I – intressid.

Näitaja arvväärus peaks olema võimalikult kõrge. Professor R. Garrisoni arvates pole muretsemiseks põhjust, kui intressikulude kattekordaja on 2 või enam. Samas on aga pikaajalist perspektiivi arvestades oluline, et see väärtus on viie kuni kümne aasta jooksul keskmiselt suurem kui 3. Kui näitaja väärtus peaks langema alla kahe, tuleks kindlasti arvutada ka kassapõhine intresside kattekordaja. Kui see on aga alla ühe, siis ei kata ärikasum intressikulusid. Lisaks tuleb jälgida, kas makstav intress on suurenenud. Sel juhul tuleb välja selgitada põhjused: kas laenuandjad nõuavad suuremat intressimäära seetõttu, et nende risk on suurenenud või on hoopis tegemist turu keskmise intressimäära tõusuga. (Alver, Reinberg 2002: 317)

Oma – ja laenuvahendite suhe näitab, kui hästi ettevõtte kasutab laenuraha omakapitali tootluse tõstmiseks (Finantsalane pädevus 2010: 33). Võlakordaja aitab aru saada, kui suurt osa ettevõtte varadest finantseeritakse laenude arvelt. Mida suurem on võlakordaja, seda suurem on ettevõtte finantsvõimendus ning oodatav tulu ja risk. Optimaalse võlakordaja leidmine on üks tänapäeva finantsjuhtimise võtmeküsimusi. Valem on järgmine (Järve, Veisson 2003: 26-27):

$$(13) \quad DR = \frac{D}{A},$$

kus DR – võlakordaja,
D – koguvõlgnevus.

Antud näitajat väljendatakse tavaliselt protsentides ning „rusikareegliks“ peetakse 50%. Ettevõtte võib tegutseda edukalt ka sellest kõrgema võlakordajaga, kuid peab arvestama seejuures suuremat riski. Võõrvahendite kasutamine tõstab eelkõige finantsriski, kuid mõjutab samal ajal positiivselt omakapitali rentaablust ja kapitali keskmist hinda. (Tearu, Krumm 2005: 25)

Omakapitali osatähtsus passivast näitab, kui suurel määral on firma vara finantseeritud omakapitaliga (Alver, Reinberg 2002: 316). Suhtarvu nimetatakse soliiduskordajaks, mis vastupidiselt võlakordajale, näitab just omakapitali osakaalu. Kõrge soliiduskordaja peegeldab halba finantsstruktuuri juhtimist. Valem on järgnev (Tearu, Krumm 2005: 26):

$$(14) \quad SO = \frac{E}{A},$$

kus SO – soliiduskordaja,
E - omakapital.

Tearu ja Krumm (2005: 25) toovad veel välja kapitaliseerituse kordaja, mis iseloomustab pikaajaliste kohustuste osakaalu ettevõtte kapitalis. Arvestada tuleb ka sellega, et näitaja taseme, kapitali hinna ja omakapitali kasumitootluse vahel on vahetu seos. Selle valemiks on (*Ibid*):

$$(15) \quad CAPR = \frac{LD}{LD+E},$$

kus CAPR – kapitaliseerituse kordaja,
LD – pikaajalised kohustused.

Järgmiseks suhtarvude kogumiks on rentaablussuhtarvud, mis analüüsivad ettevõtte tulukust. Rentaabluste suhtarvud näitavad seda, kas ettevõtte tegevuse tulemusel on teenitud kasumit ning kas kasumi suurus võrrelduna ettevõtte enda suurusega õigustab ennast. (Järve, Veisson 2003: 27) Bergeron (2001: 117) defineerib kasumit, kui vahendit, finantseerimaks ettevõtte arengut.

Rentaablust on võimalik parendada kombineerides järgnevad tegevused (Bergeron 2001: 117)

- suurendades müügikäivet läbi koguse ja hinna tõstmise;
- vähendades toimesüsteemis tekkivaid kulusid;
- vähendade laenatud kapitali osakaalu varade moodustamise allikatest;
- vähendades ebaproduktiivseid varasid.

Rentaabluse üldnäitaja on alati kasumi ja ressursside suhe, mis näitab tasuvust, kasutoovust, kasulikkust. Kõige sagedamini kasutatakse rentaablusnäitajate arvutamisel ettevõtte puhaskasumit, mis jääb järgi pärast tulumaksu maksmist ning neid kirjeldatakse tavaliselt protsentides. Kõigi aktive ehk varade rentaablust arvutatakse järgmiselt (Kitvel 1993: 34-35):

$$(16) \quad ROA = \frac{NI}{A},$$

kus ROA – varade rentaablus,
 NI – puhaskasum.

Koguvara puhasrentaablus näitab, kui palju puhaskasumit teenis ettevõttesse paigutatud iga valuutaühik. See kajastab ka juhtimise tõhusust firma vara kasutamisel kasumi genereerimiseks. (Alver, Reinberg 2002: 321) Varade puhasrentaablus peaks olema kõrgem kui deposiidi intressimäär (Tearu, Krumm 2005: 29).

Käibe rentaabluse näitajad iseloomustavad seda, kuidas firma on suutnud kontrollida oma kulude taset. (Tearu, Krumm 2005: 28) Müügikäibe puhasrentaablus näitab iga müügikäibe euro tasuvust pärast kulude ja maksude mahaarvamist. Valem on järgmine (Järve, Veisson 2003: 27):

$$(17) \quad PM = \frac{NI}{S},$$

kus PM – käibe rentaablus.

Alver ja Reinberg (2002: 320) lisavad siinkohal, et tegemist on kõige sagedamini kasutatava rentaablusnäitajaga ning et antud näitaja peegeldab ettevõtte hinnakujundust,

kulude struktuuri ja tootmise efektiivsust. Samas näitab see ka seda, kui suure osa käibest saaks maksimaalselt reinvesteerida.

Omakapitali puhasrentaablus näitab aktsionäride investearingu tasuvust. Selle näitaja alumine piir oleneb aktsionäride nõutavast tulumäärast. Mida suurem on omakapitali rentaablus, seda parem (Järve, Veisson 2003: 28):

$$(18) \quad ROE = \frac{NI}{E},$$

kus ROE – omakapitali rentaablus.

See on kõige olulisem rentaablusnäitaja, kuna näitab omanike poolt ettevõttesse paigutatud kapitali tasuvust. Peab arvestama ka sellega, et valemit 18 saab kasutada vaid siis, kui ettevõtte ei ole emiteerinud eelisaktsiaid. Omakapitali kasumitootlus sõltub varade kasutamise tulemuslikkusest ja võõrvahendite kasutamise ulatusest. (Tearu, Krumm 2005: 29-30) Alver ja Reinberg (2002: 322) märgivad siinkohal, et praktikas kasutatakse laialdaselt ka ärikasumi põhjal arvutatud omakapitali rentaablusnäitajaid. Omanikud hindavad juhtide töötulemusi eelkõige just omakapitali rentaabluse alusel.

Finantsanalüüsi peamiseks meetoditeks on vertikaal- ja horisontaalanalüüs ning suhtarvude analüüs. Vertikaalanalüüs vaatab ühe aasta kontekstis osakaalude suurusi ühes aruandes, kuid horisontaalanalüüs võrdleb kirjete muutusi ajas. Suhtarvude analüüs paneb erinevad kirjed omavahel suhestuma, et saada lisainformatsiooni. Peamised suhtarvude liigid on efektiivsuse-, likviidsuse-, maksevõime- ja rentaablussuhtarvud.

2. FINANTSANALÜÜS KAHE JÄRJESTIKUSE JUHI TÖÖTULEMUSTE VÖRDLEMISEKS

2.1. Ettevõtte tutvustus

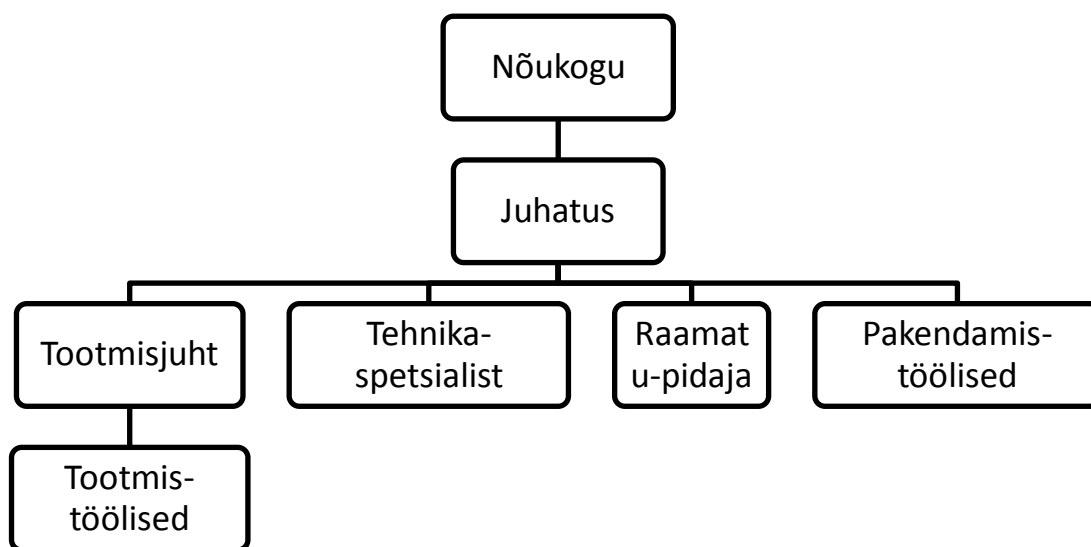
Aktsiaselts Nurme Turvas tegeleb freesturba kaevandamisega ning on seega mäetööstusettevõtte. Eesti majanduse tegevusalade klassifikaatori järgi kuulub ettevõtte tegevusala turba kaevandamise ja turustamise valdkonda. Algselt oli tegemist 1958. aastal asutatud Pärnu Rajooni Kolhoosidevahelise Turbanõukoguga, mis alles 1994. aastal reorganiseeriti aktsiaseltsiks Nurme Turvas

Ettevõtte kuulub Eesti Turbaliitu ning kaevandamine toimub Pärnumaal Nurme rabas. Tootmishooned asuvad tooraine allika lähedal, kuid kuna turba tootmist iseloomustab hooajalisus ning sõltuvus ilmastikuoludest, siis ei ole tegemist pidevtootjaga. Hetkel on kaevandustöödeks käsil 260 hektarit raba, kuid ettevalmistusi tehakse ka 500 hektaril. Keskmine töötajate arv aastatel 2006 - 2011 oli 21-25, mis tähendab, et tegemist on väikeettevõttega. Ettevõtte varade hulka kuuluvad hooned ja masinad, mille abil turvast toota. Masinapargi arendus on olnud pidev ning kohapeal teletakse ka remonttöödega, millest teenib ettevõtte lisatulusid.

Aasta 2008 lõpus vahetas ettevõtte tegevjuhti ning arvestades hooajalise tööga, siis ei saanud uus juht eelnenud suve tööd jätkata, vaid pidi alustama uue hooaja planeerimist. Omaniku seisukohast on oluline teada saada just seda, kuidas on erinevad juhid suutnud ettevõtte varasid käsitleda ja nendest tulu teenida ning kas juhi vahetamine on olnud pigem hea või halb otsus.

Analüüsitava ettevõtte organisatsiooni struktuur on tavapärane staabi-liin. Tegevjuht on firmas juhatuse esimees ning allub nõukogule. Juhatusse kuulub ka ettevõtte omanik,

kes ei tegele igapäevase juhtimistegevusega. Tegevjuhi otsesed alluvad on tootmisjuht, tehnikaspetsialist, raamatupidaja ning kõik pakendamistöölised. Tootmisjuht on ainuke kesktaseme juht ettevõttes, kellele alluvad kõik tootmisega seotud isikud. Joonis 3 annab tervikliku ülevaate ettevõtte personali struktuurist.



Joonis 3. Ettevõtte Nurme Turvas AS personali struktuur (autori koostatud).

Ettevõtte paikneb Pärnumaal Nurme külas ning on lähedal toorainele. Kuna firma asub ainult selles kohas, siis toimub peamine info edastamine näost näkku suheldes. Lisaks kasutatakse raadiosaatjaid ja telefone. Säärane töökultuur soosib uue juhi kiiret omaksvõtmist ning peaks ära hoidma liigseid arusaamatusi tööülesannete jagamisel ja teostamisel.

Aastatal 2006 oli esimese poolaasta müügikäive madal, kuna eelmisel aastal segasid turba kaevandamist halvad ilmastikuolud. Kuigi tootmismaht eelmise aastaga võrreldes suurenes, kasvas kasum peamiselt kinnisvara müügitulu arvelt. Järgneval aastal soodustasid ilmad tootmist ning kasutusele võeti turba pakkeliin, mis suurendas oluliselt käibe kasvu. 2008 aasta oli üldise majanduslanguse tõttu ettevõttele keerulisem. Kasvanujd tööjõukulude, ressursimaksude ning tootmis- ja transpordihindade tõusule on keeruline konkureerida Soome, Rootsi ja Iirimaa ettevõtjatega. Viimasel käsitletud aastal olid finantstulemused head, kuid kõrge diislikütuse hinna tõttu antud perioodil jäid tulemused ootustele alla.

2009 aastal olid taaskord ebasoodsad ilmastikuolud, mille tulemusel tootmismahud kasvasid vähe. See-eest vähenesid kulutused kütusele ja tööjõule, mille tulemusel kasvas kasum üle saja protsendi. Aastal 2010 suurenes ettevõttes kaevandatava raba suurus ning kulude kontroll ja efektiivne tootmise tõstsid müügimahtu veelgi. 2011 aastat iseloomustab areng, kuna kasutusele võeti veel lisamaad ning müügikäive kasvas.

Uue juhi peamised strateegilise arenguplaani seisukohad olid järgmised :

- nõudluse vähenemisel suureneb konkurents ning oluliseks müügiargumendiks muutub toodangu kvaliteet, millest järelдатuna on oluline keskenduda turba kvaliteedi tagamisele.
- Kvaliteedi saavad tagada ettevõtte töötajad. Seega on oluline keskenduda töötajate motivatsiooni ning vastutuse säilitamisele ning vajadusel töötajaid välja vahetada. Motivatsiooni tagamiseks tuleks läbi koolituste ja ürituste luua ühtsustunnet ning tegeleda töötajatevaheliste heade suhete säilitamisega.
- Töötajate paremateks töötulemusteks tuleb parandada nende töötingimusi ning võtta tunnitöötasu asemel kasutusele tükitöötasu, mis ajendab neid töötama efektiivsemalt.
- Oluline on ettevõtte arenemisvõime säilitamine ehk võime pidevalt suurendada tootmismahтусid. Tootmismahte ei tohi piirata ladustamis- ja säilitamisvõimalused.

Juhi vahetumine on ühe ettevõtte seisukohast oluline muutus ning selle muutuse mõjude hindamiseks saab läbi viia palju erinevaid uuringuid, sh töörahuloluuuringu, toodangu kvaliteedi analüüsi jne. Omaniku seisukohas on aga olulised finantsilised tulemused.

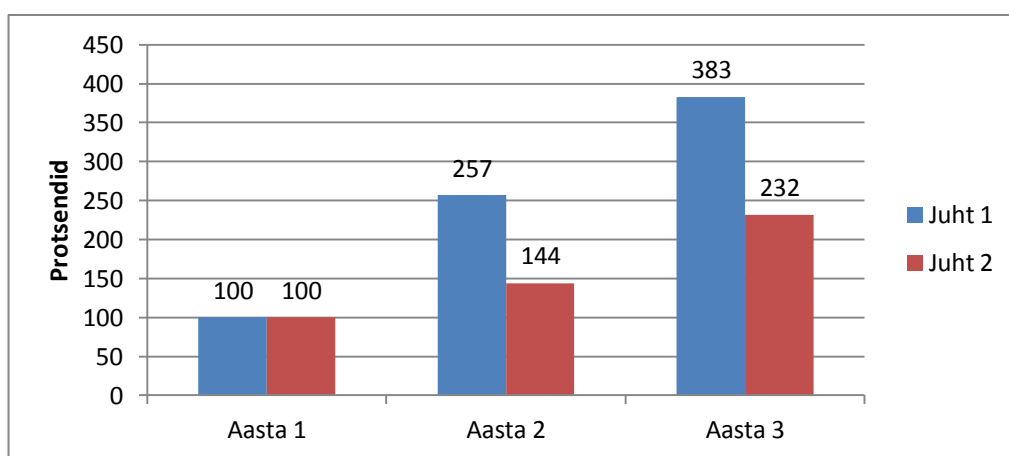
2.2. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Mõõtmaks otseseid muutuseid erinevates majandusaasta aruannete kirjetes tuleb kasutada horisontaal- ja vertikaalanalüüsi. Autor kasutab antud analüüsi läbiviimisel AS Nurme Turba majandusaasta aruandeid aastate 2006 – 2011 kohta. Kõik kasutatavad finantsandmed pärinevad aruannetest.

Enne viimast majanduskriisi oli Eesti majanduskasv väga kiire. Kuid nii nagu paljudes teisteski riikides langes Eesti majandus 2008.–2009. aasta majanduskriisi tulemusena tagasi 2005. aasta tasemele. (Majandus üldiselt 2014) Janno Reiljan on märkinud, et majanduskriis tabas Euroopa Liidus eriti raskelt aga Eestit ja teisi Balti riike (Reiljan 2014). Näiteks aastal 2009 kui majanduskriis oli oma haripunktis, oli mäetööstuse reaalkasv aasta lõikes -10% (Statistikaamet 2011: 27).

Horisontaalanalüüsi teostamisel jagas autor kuus analüüsitavat aastat kaheks kolmeaastaseks perioodiks, et hinnata erinevaid juhte eraldi. Aastad 2006, 2007 ja 2008 on üks periood, mille tulemuste eest vastutab esimene tegevjuht (edaspidi „juht 1“) ning pärast juhi vahetust analüüsitakse aastaid 2009, 2010 ja 2011, mille tulemuste eest vastutab omakorda uus tegevjuht (edaspidi „juht 2“).

Analüüsides uuritava ettevõtte kasumiaruannet horisontaalmeetodil, on esimeseks kirjeks müügitulu. See on üks olulisimaid kirjeid, mis kirjeldab firma majandustulemusi.

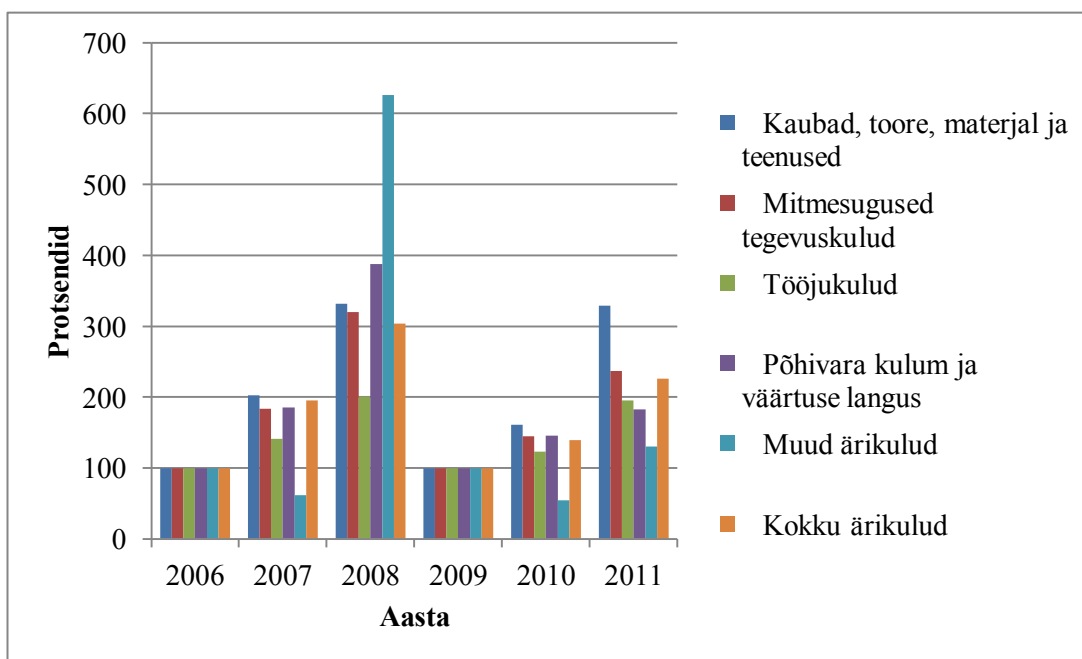


Joonis 4. Nurme Turvas AS müügitulu kasv erinevate juhtide võrdluses aastatel 2006 - 2011 (autori koostatud).

Joonisel 4 on analüüsitav periood jagatud kaheks vastavalt sellele, milline juht oli ametis. Seega on võetud juhi 1 baasaastaks 2006 ning juhi 2 baasaastaks 2009. Horisontaalanalüüsi tulemusel on märgata esimese juhi puhul suuremat müügikäibe kasvumäära. Aastal 2007 tulenes müügikäibe kasv pakkeliini kasutuselevõtust ning järgneval aastal toetasid tootmist soodsad ilmastikutingimused. Teise juhi puhul tuleb

arvesse võtta majanduslanguse perioodi, mille jooksul vähendati toodanguga seotud kulusid ehk muudeti tootmine efektiivsemaks.

Olulised kirjed kasumiaruandes on ka erinevad kululiigid. Võrreldes erinevate juhtide kulude horisontaalseid muutusi, näeme, et ärikuluisid on tervikuna suurendanud rohkem esimene juht (vt. joonis 5). Samas suurenes ka müügikäibe esimese juhi puhul rohkem ning tooraine, kui suurima kuluallika, muutumine on tugevas korrelatsioonis müügikäibe muutumisega. Teiseks oluliseks kuluallikaks on tööjõukulud, mis samuti kasvasdi kiiremini esimese juhi puhul.



Joonis 5. Kasumiaruande kululiikude horisontaalanalüüs kahe erineva juhi kontekstis aastatel 2006 – 2011 (autori koostatud).

Arvestades fakti, et jooniselt ei peegeldu kirjetel rahalisi muutuseid, on esimene juht oluliselt tõstnud ettevõtte muude ärikulude taset. Samuti on põhivara kulum suurenenud, mis annab märku investeringutest põhivarasse eelnevatel aastatel. Tööjõukulud on juhid kasvatanud suhteliselt võrdselt, mida on näha ka lisas 5 olevalt kasumiaruande horisontaalanalüüsi tulemustest.

Peale müügikäibe on üks olulisimaid majandustulemusi ka puhaskasum. Nagu näha lisas 5, on esimene juht kasumit hoopis langetanud. Põhjuseks on eelnevalt väljatoodud

majandustehing, mis tõstis ka puhaskasumit märkimisväärselt esimesel analüüsitaval aastal. Teine juht kasvatas puhaskasumit võrreldaval perioodil 139 %.

Allolevas tabelis 1 on välja toodud olulisemad kirjed kasumiaruandes. Aastal 2006 on märgata muude äritulude olulist osakaalu suurust, mis muudab sama aasta puhaskasumi samuti võrreldamatuks. Teistel aastatel on kumbki juht hoidnud muid äritulusid alla ühe protsendi. Välja tuleb tuua ka ärikulude osakaalu suurus esimesel aastal, mis võrreldes kõigi teiste aastatega on väga kõrge. Oluliselt suurem on sealhulgas tööjukulude osakaal, mis on ärikuludest üle poole. Õiglasema hinnangu andmiseks tuleb võrrelda neid tulemusi ka horisontaalanalüüsi tulemustega ning samuti aruandes olevate rahaliste tulemustega.

Erinevate juhtide kontekstis võrreldes on ärikulude osakaal esimese juhi puhul kõrgem. Teine juht on need hoidnud stabiilselt madalana. Tabelist 1 on näha ka seda, et puhaskasum võrreldes müügikäibega on olnud esimese juhi puhul suhteliselt kõrge, kuid oluliselt madalam ja ebastabiilsem, kui teise juhi puhul. Kõik tulemused kasumiaruande vertikaalanalüüsist on näha lisas 4.

Tabel 1. Kasumiaruande vertikaalanalüüs ettevõtte Nurme Turvas AS kohta aastatel 2006 – 2011 (protsentides) (autori arvutused).

Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Müügitulu	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Muud äritulud	79,20	0,09	0,05	0,21	0,60	0,47
Kokku äritulud	179,20	100,09	100,05	100,21	100,60	100,47
Tööjukulud	57,49	31,55	30,09	22,46	19,24	18,96
Põhivara kulum ja väärtuse langus	7,76	5,61	7,86	11,85	11,97	9,33
Kokku ärikulud	104,24	79,46	82,74	63,77	61,58	62,30
Puhaskasum	74,90	20,44	17,09	36,21	38,76	37,28

Kasutades horisontaalanalüüsi meetodikat bilansi puhul, saame välja tuua esimese juhi märkimisväärse likviidse rahahulga suurenemise. Nagu näha lisast 7 on see kahe aastaga suurenenud pea 25-kordseks, sealhulgas esimese aastaga juba ligikaudu kaheksakordseks. Kuigi suur vaba raha hulk suureneb ka teise juhi ajal, ei ole see nii suur.

Tabel 2. Bilansi aktiva horisontaalanalüüsi väljavõtte ettevõtte Nurme Turvas AS kohta aastatel 2006 – 2011 (protsentides) (autori arvutused).

Nimetus	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Käibevara	100	137	174	100	137	251
Põhivara	100	130	165	100	136	166
Aktiva	100	132	168	100	137	196

Tabelis 2 on kokkuvõtvalt välja toodud varade suurenemised. Tabelist on näha, et esimene juht on võrreldes teise juhiga väga sarnaselt kasvatanud põhivara koguväärtust, kuid käibevara on teise ehk praeguse juhi puhul kasvanud palju kiiremini. Lisast 7 on näha, et see kasv tuleb peamiselt raha ja varude kirjete kasvust. Koguvara suurenes teise juhi ajal seega kiiremini.

Tabelis 3 tõi autor omakorda välja passiva horisontaalanalüüsi, kust selgus, et võrreldes praeguse juhiga, suurendas eelmine juht oluliselt lühiajalisi kohustusi. Vaadates lisa kahte, näeme, et teise juhi puhul ei olnud lühiajalisi laene, mis aga esimese juhi puhul eksisteerisid. Lühiajalised kohustused kokku suurenesid vana juhi puhul üle kahe korra, kuid vähenesid uue juhi puhul. Pikaajalisi kohustusi horisontaalselt analüüsida ei saa, kuna esimesel võrreldaval aastal neid ei olnud. Kohustused kokku on samuti teise juhi puhul vähenenud ning esimese juhi puhul suurenenud 2,58 korda.

Tabel 3. Bilansi passiva horisontaalanalüüsi väljavõtte Nurme Turvas AS kohta aastatel 2006 - 2011 (protsentides) (autori arvutused).

Nimetus	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Lühiajalised kohustused	100	153	215	100	60	78
Pikaajalised kohustused	100	Ei saa	Ei saa	100	87	0
Kohustused kokku	100	189	258	100	66	61
Omakapital	100	126	158	100	150	222
Passiva	100	132	168	100	137	196

Bilansi vertikaalanalüüsist selgus (vt. tabel 4), et raha osakaal aktivas on aastate jooksul suurenenud oluliselt ning seda on mõjutanud mõlemad juhid. Arvestades eelnevat horisontaalanalüüsi, et ka mahud suurenesid kordades, siis võib tegemis olla

ebaotstarbeka rahakasutusega. Käibevara oli aga mõlema juhi puhul stabiilselt kolmandik koguarast, välja arvatud viimasel aastal, kui on suurenenud oluliselt raha hulk. Kuna käibevara ja põhivara summa ongi aktiva, siis on täpselt vastupidiselt muutunud põhivara osakaal koguarades.

Allolevas tabelis 4 on veel näha, et lühiajaliste kohustuste osakaal on esimese juhi puhul olnud üle kümne protsendi, kuid teine juht on selle viimasel kahel aastal vähendanud viiele protsendile. Pikaajalised kohustused võeti 2007 aastal ning arvestuslikult ei olnud neid enam peale 2010 aastat. Kohustuste osakaal on uue juhi puhul vähenenud ning omakapitali osakaal tõusnud. Vaadates bilanssi lisas 2, siis näeme, et see on muutunud peamiselt eelmiste perioodide jaotamata kasumi arvelt, mis on suurenenud hoogsalt.

Tabel 4. Bilansi vertikaalanalüüsi väljavõte Nurme Turvas AS põhjal aastatel 2006 - 2011 (protsentides) (autori koostatud).

Nimetus	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Raha	1,0	5,7	14,2	15,5	16,2	25,6
Käibevara	32,3	33,3	33,4	34,6	34,7	44,4
Põhivara	67,7	66,7	66,6	65,4	65,3	55,6
Aktiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Lühiajalised kohustused	10,1	11,7	12,8	12,6	5,5	5,0
Pikaajalised kohustused	0,0	2,7	2,6	3,7	2,3	0,0
Kohustused	10,1	14,4	15,4	16,3	7,9	5,0
Omakapital	89,9	85,6	84,6	83,7	92,1	95,0
Passiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Analüüsides ettevõtte erinevate aastate rahavoo aruandeid, selgus, et raha sissevoog on aastate 2006 kuni 2011 jooksul suurenenud olulisel määral. Kuna rahavoo vahetulemused, milleks on rahavood äritegevusest (CFO), rahavood investeerimistegevusest (CFI) ja rahavood finantseerimistegevusest (CFF) on erinevatel perioodidel tavapäraselt erineva märgiga, siis ei ole otstarbekast läbi viia horisontaal ega vertikaalanalüüsi, vaid analüüsida tulemuste muutusi otse aruannetes esitatavate väärtustega. Rahavoogude aruanne kirjeldab eelkõige ettevõtte juhi oskust rahavoogusid juhtida ja planeerida. Tegemis on protsessiga, mis nõuab arusaamist finantsarvestuse

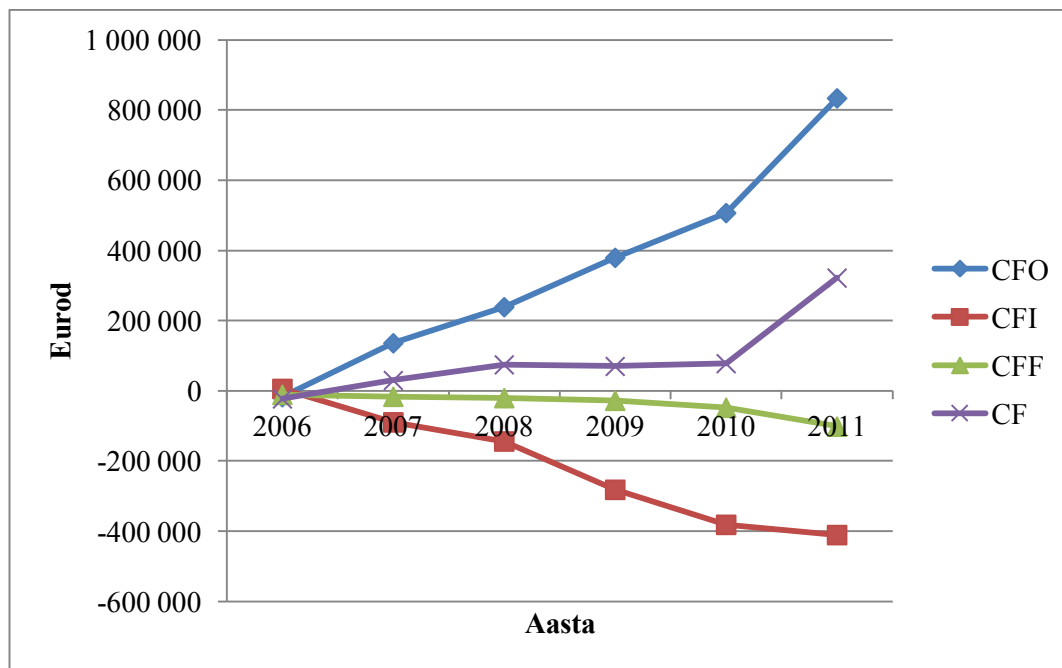
põhimõtetest arusaamist ning igapäevaste kulutustega kursis olemist. Suurem on see probleem väikeettevõtete puhul.

Tabel 5. Rahavoo aruande tulemuste väljavõte Nurme Turvas AS põhjal aastatel 2006 – 2011 (eurodes) (autori koostatud).

Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CFO	-17 683	135 984	238 776	379 372	506 950	833 927
CFI	5 861	-89 464	-143 927	-281 622	-381 420	-410 618
CFF	-10 920	-16 482	-20 305	-27 827	-47 647	-101 593
CF	-22 742	30 037	74 544	69 922	77 884	321 716

Tabelis 5 tõi autor välja kõigi kolme erineva rahavoo liikumiste tulemused kõigil aastatel ning lisaks veel kogu rahavoo muutuse, mis on võrdne eelnevate summaga. Tabelist võib välja lugeda, et rahavood äritegevusest on esimesel aastal negatiivne. Vaadates lisa kolme, näeme, et nõuete kasv ning varude soetamine on selle just põhjustanud.

Rahavood äritegevusest kasvavad iga aastaga jõudes viimasel aastal rohkem kui 800 tuhande euron. Pärast juhi vahetust on see ligi neli korda suurenenud. Investeermistegevus on samuti esimesel aastal erandlik, kuna siis on tegemist positiivse rahavooga.



Joonis 6. Rahavoo aruande analüüs Nurme Turvas AS põhjal aastatel 2006 - 2011 (autori koostatud).

Teistel aastatel on tehtud suuremahulisi investeeringuid. Finantseerimistegevuses on tegemist kapitalirendi tagasimaksetega ning seetõttu on rahavood igal perioodil negatiivsed. Rahavood kokku on sarnaselt äritegevuse rahavoogudele esimesel aastal negatiivsed ning ülejäänud perioodidel tõusvas trendis positiivsed. Seda kirjeldab täpsemalt eelmisel lehel olev joonis 6.

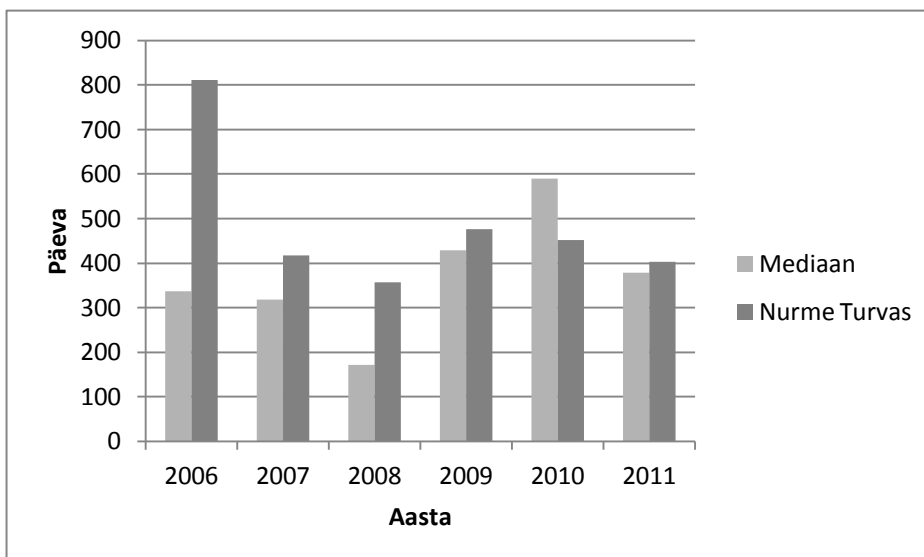
Autor võrdles erinevate isikute juhtimisel toimunud finantsmuutusi ettevõttes Nurme Turvas AS läbi horisontaal- ja vertikaalanalüüsi. Müügikäive enim esimese juhi aastatel ning kasum oli suurem ja stabiilsem teise juhi eestvedamisel. Bilansis olevate käibevara ja põhivara suhe oli samuti stabiilne kogu analüüsitava perioodi vältel, kuid raha kirje suurenes selle perioodi vältel üle 25 korra. Uus juht vähendas ka oluliselt kohustuste osakaalu ja suurust passivas, mis tulenes kapitalirendi tagasimaksetest ning läbi jaotamata kasum suurenes oluliselt ka omakapitali osakaal. Rahavood olid ainult esimesel aastal, kui ettevõtet juhtis vana juht, negatiivsed, ülejäänud aastatel olid need kasvavas trendis positiivsed.

2.3. Efektiivsuse analüüs

Efektiivsuse analüüsimisel kasutab autor esimeses peatükis kirjeldatud suhtarve. Suhtarvude analüüsi läbiviimisel peab tulemusi võrdlema ka majandusharu asendikeskmistega, et osata paremini hinnata juhtide tööd. Selleks kasutas autor Statistikaameti kodulehel olevaid vastavaid andmeid.

Esimeseks analüüsitavaks suhtarvuks on varade käibevälde (DAH). See annab informatsiooni sellest, kui kiiresti varad käibivad. Esimesel aastal käibisid varad aeglaselt ning ettevõtte kuulus oma tulemustega mäetööstuse majandusharus tegutsevate Eesti ettevõtete hulgas kõige halvemate hulka ehk peale kolmandat kvartiili (vt. tavel 6). Teisel aastal paranes nii suhtarv, kui ka asend võrdluses.

Järgneval lehel paiknev joonis 7 annab lihtsustatud ülevaate varade käibevälte võrdlusest Nurme Turvas AS ja sama majandusharu asendikeskmise vahel. Selgelt on märgata perioodi alguses suurt erinevust, kus ettevõttel on halvemad tulemused võrreldes majandusharu keskmisega. Selle põhjustas eelkõige madal müügikäive, mis omakorda tulenes halbadest ilmastikuoludest ning sellest, et ei olnud soetatud veel pakkeliini.



Joonis 7. Varade käibevälte võrdlus Nurme Turvas AS ja mäetööstuse majandusharu mediaani vahel (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS majandusaasta aruanded 2006 - 2011; autori arvutused)

Kuigi esimesel analüüsitaval aastal käibisid varad väga aeglaselt, siis kahel järgneval aastal oli selle suurus väiksem teise juhi tulemustest. Majanduskasvu tingimustes on märgata üldise turu efektiivsemaks muutumist, mille taustal ettevõtte tulemused nii head ei ole. Teise juhi perioodil püsib varade käibevälde stabiilsena ning on oma tulemustega 2010 aastal keskmisest paremate hulgas.

Praeguse juhi eestvedamisel on aga tulemused paremad. Kui esimesel aastal oli ettevõtte varade käibevälde 476 päevaga mediaani ja kolmanda kvartiili vahel, siis järgmiseks aastaks juba esimese kvartiili ja mediaani vahel. Viimasel võrreldaval aastal jäi sarnaselt 2009-le aastale napilt mediaani ja kolmanda kvartiili vahelisse sektorisse.

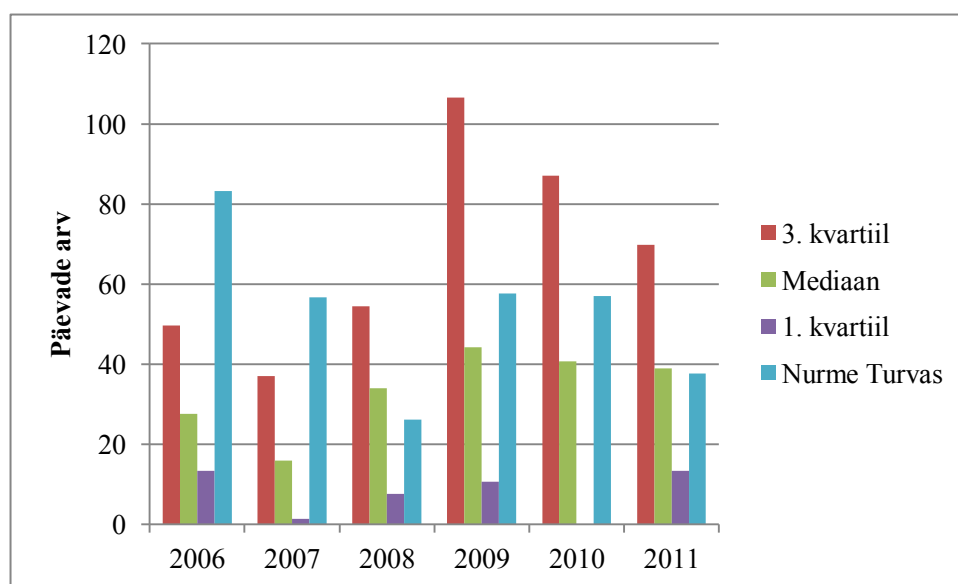
Teine suhtarv on materiaalse põhivara käibevälde. Teisel leheküljel paiknevast tabelist 6 on näha, et esimesel vaadeldaval aastal oli ettevõtte materiaalse põhivara käibevälde oluliselt üle kolmandas kvartiilis paikevast ettevõttest. Sarnane on ka järgnev aasta, kuid kolmandaks vaadeldavaks aastaks on vältega 237 päeva saavutatud mediaani ja kolmanda kvartiili vahele kuuluv asend. Eelev Uus juht on antud suhtarvu kontekstis kõigil aastatel mediaani ja kolmanda kvartiili vahele kuuluvate tulemustega, millest võib järeldada stabiilset efektiivsuse kasvu. Kui 2010 aastal oli materiaalse põhivara käibevälde mediaan suurenenud, siis analüüsitava ettevõtte puhul oli see langenud. Aastal 2008 toimunud välte äkiline langus tuleneb müügikäibe kiiremast kasvust, mille ajal soetati põhivara vähem. Sellele järgneval aastal oli olukord täpselt vastupidine. Müügikäibe kasv oli väiksem ning põhivara soetati perioodil juurde rohkem.

Tabel 6. Efektiivsuse analüüsi väljavõte Nurme Turvas AS põhjal aastatel 2006 - 2011 (päevades) (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS majandusaasta aruanded 2006 - 2011; autori arvutused).

Suhtarv	Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DAH	3. kvartiil	571	667	522	818	1385	537
	mediaan	336	319	356	429	590	379
	1. kvartiil	222	171	221	283	313	257
	Nurme Turvas	811	417	356	476	452	402
DFAH	3. kv	255	333	269	414	522	277
	med	149	156	171	247	255	181
	1. kv	78	79	101	131	117	74
	Nurme Turvas	549	278	237	312	295	224

Järgmiseks analüüsitavaks suhtarvuks on debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO), mis näitab, kui kiiresti keskmiselt laekuvad nõuded klientidelt. Tabelis 7 on välja toodud nii Nurme Turba kui ka Statistikaameti poolt väljaantud asendikeskmiste tulemused. Esimesel aastal on kolmas kvartiil 50 päeva, kuid analüüsitava ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibevälde samal aastal on 83 päeva.

Sarnaselt eelmisele suhtarvule oli ka DSO puhul 2008 aastal suhtarvus hüpe. Seda põhjustas laekumata arvete järsk langus, mis järgmiseks aastaks taas mitmekordseks kasvas. Viimasel kolmel aastal on majanduslanguse tingimustes teine juht suutnud maksmata arvete kogumahu madalamana, mis paigutab neid ka teiste ettevõtetega võrreldes mediaani lähedale. Samas on 2009 aastal märgata terves majandusharus maksmata arvete summade kahekordistumist, mida tingis majanduse madalseis.



Joonis 8. Debitoorse võlgnevuse käibevälde võrdlus Nurme Turba ja sama majandusharu asendikeskmistega aastatel 2006 - 2011 (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS majandusaasta aruanded 2006 – 2011; autori arvutused)

Teisel aastal on olukord samuti halb (vt. joonis 8), kuid kolmandal aastal kuulub ettevõtte tulemus sama majandusharu ettevõtetega võrreldes esimese kvartiili ja mediaani vahele, mis on oluliselt parem tulemus. Järgneval kahel aastal, kui ettevõtet veab eest uus juht, on tulemus mediaani ja kolmanda kvartiili vahel, viimasel aastal aga

napilt esimese kartiili ja mediaani vahel. Tulemused on seega keskmisest halvemad. Varade efektiivsusele tuleks rohkem tähelepanu pöörama.

Nelajs efektiivsust hindav suhtarv on varude käibevälde (DIH). Ettevõtte varud kogunevad suveperioodil, kui toimub turba freesimine. Toodangu maht oleneb just sellest, kui palju jõutakse kuiva katte korral seda kaevandada. Seega on varude suurus otseselt seotud ettevõtte kaevandamistööde edukusega, mis on omakorda tingitud ilmastikuolude sobivusest.

Aastal 2006 läks ettevõttel 392 päeva, enne kui kaevandatud turvas maha müüdi. See tulemus on mäetööstuse majandusharus väga halb, kuna kolmandas kvartiilis paikneva ettevõtte varude käibevälde oli samal aastal 166. Selle aasta tulemus on taaskord väikse müügikäibe tõttu teistest oluliselt erinev. Tabelis 7 näeme tervet ülevaadet varude käibevälte tulemustest aastatel 2006 – 2011. Järgmisel aastal oli tulemuseks 154, millega kuulus ettevõtte taaskord kõige ebaedukamate hulka. Samas tuleb arvestada asjaoluga, et turvba kaevandamine on hooajaline tegevus ehk sügiseks kaevandatud turvast müüaksegi kevade lõpuni, kuni algab uus kaevandushooaeg. Viimased kaks analüüsitavat suhtarvu on näha tabelis 8.

Tabel 7. Efektiivsuse analüüsi väljavõte Nurme Turvas AS kohta aastatel 2006 - 2011 (päevades) (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS majandusaasta aruanded 2006 - 2011; autori arvutused).

Suhtarv	Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DSO	3. kvartiil	50	37	54	107	87	70
	Mediaan	28	16	34	44	41	39
	1. kvartiil	13	1	8	11	0	13
	Nurme Turvas	83	57	26	58	57	38
DIH	3. kvartiil	166	70	71	149	189	184
	Mediaan	53	2	25	20	44	70
	1. kvartiil	0	0	0	0	0	0
	Nurme Turvas	392	154	116	140	115	121

Esimesel aastal on selleks 418 päeva, mis tähendab, et ettevõtte pidi ligi pooleteiseks aastaks leidma lisavahendeid, et oodata raha laekumist. Selle tulemusega kuulus ettevõtte loomulikult viimaste ehk peale kolmandat kvartiili asuvate ettevõtete sekka. Aasta 2007 on samuti halb, kuid 2009 on tulemus mediaani ja kolmanda kvartiili vahel.

Uue juhi juhtimisel oli raha konversioonitsüklil võrreldes teiste samas majandusharust tegelevate ettevõtetega mediaani ja kolmanda kvartiili vahel. Tulemusi kirjeldab tabel 8.

Efektiivsust iseloomustab veel kreditoorse võlgnevuse käibevälde (DAPO). Esimene analüüsitav aasta läks ettevõttel keskmiselt 57 päeva enne, kui ta maksis saadud arve. Selle tulemusega kuulub firma mediaani ja kolmanda kvartiili vahele. Teise aasta tulemustega kuulub aga peale kolmandat kvartiili ehk kõige kehvemate sekka. Oluline on märgata 2009 aasta tulemuste erinevust kogu majandusharus, mis tulenes peamiselt keerulisest väliskeskkonna mõjust majanduses.

Raha konversioonitsüklil (CCC) on kirjeldatud tabelis 8. Vaadeldavate aastate jooksul on ettevõtte raha konversioonitsüklil kõikidel aastatel positiivne ehk arveid makstakse tarnijatele kiiremini, kui kliendid neid maksavad.

Tabel 8. Efektiivsuse analüüsi väljavõte Nurme Turvas AS kohta aastatel 2006 - 2011 (päevades) (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS majandusaasta aruanded 2006 - 2011; autori arvutused).

Suhtarv	Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DAPO	3. kvartiil	76	43	57	112	54	58
	Mediaan	33	11	19	37	23	24
	1. kvartiil	12	0	10	13	5	5
	Nurme Turvas	57	50	56	161	13	15
CCC	3. kvartiil	100	98	94	139	267	194
	Mediaan	32	15	55	16	99	82
	1. kvartiil	3	-5	13	-58	-2	12
	Nurme Turvas	418	161	86	37	158	144

Ettevõtte Nurme Turvas on efektiivsusest keskmiselt ebaefektiivsem. Seda tingib osaliselt hooajaline ja ilmastikust sõltuv tööpetsiifika. Samas on märgata efektiivsuse kasvutrendi kõigi suhtarvude lõikes, mis tähendab, et teine juht järgib strateegilist plaani, mille üheks oluliseks punktiks oli efektiivsuse kasvatamine. Aastal 2008 kasvas ettevõtte käive võrreldes teiste aastatega oluliselt vähem, mis muutis ka suhtarvude trendi suunda antut aastal. 2009 aasta erines teistest aastatest eelkõige seetõttu, et majanduslangus oli oma haripunktis ning probleeme tekkis arvete tasumisega.

2.4. Likviidsus- ja maksevõime analüüs

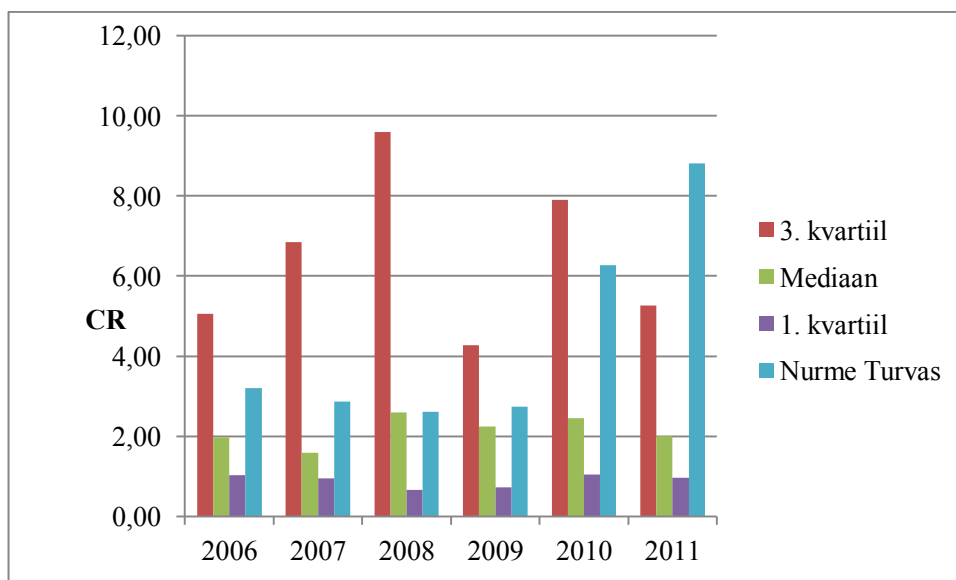
Autor analüüsib ettevõtte Nurme Turvas AS likviidsust, et hinnata kahe erineva juhi töötulemusi finantsaspektist lähtudes. Esimeseks likviidsust hindavaks suhtarvuks on puhaskäibekapital (NWC), mis tähendab käibevara suurust, millest on lahutatud lühiajalised kohustused. Allolevas tabelis 9 on näha, et kõigi aastate lõikes on käibevara oluliselt suurem lühiajalistest kohustustest ning see lõhe kasvab iga aastaga.

Puhaskäibekapitali kasv on kiirem praeguse juhi eestvedamisel, kasvades iga aastaga ligi kaks korda. Aastal 2009 on kõrgeim lühiajaliste kohustuste summa, mis sellele järgnevatel aastatel langeb vastupidiselt käibevarale – sellest tulenevalt on ka puhaskäibekapitali järsk kasv. Statistikaamet säärast suhtarvu ei arvuta ning seetõttu ei ole võimalik seda võrrelda samas majandusharus tegutsevate Eesti ettevõtetega. Antud tulemused kinnitavad eelmises alapeatüks jõutud järeldustele, et ettevõtte efektiivsus on madal, mida põhjustab ka liigne puhaskäibekapital. Kui ettevõtte puhaskäibekapital ei oleks nii suures tõusutrendis, oleks ka varade efektiivsusnäitajad positiivsemad ning suuremas tõusutrendis.

Tabel 9. Puhaskäibekapitali analüüs Nurme Turvas AS põhjal aastatel 2006 – 2011 (eurodes) (Nurme Turvas AS aastaaruanded 2006 – 2011; autori arvutused).

Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Käibevara	147 594	201 668	257 284	399 213	548 109	1 002 816
Lühiajalised kohustused	46 016	70 480	98 738	145 504	87 299	113 742
Puhaskäibekapital	101 578	131 189	158 546	253 709	460 809	889 074

Lühiajaliste kohustuste kattekorajat (CR) iseloomustab joonis 9, millele on kantud kõigi vaadeldavate aastate Statistikaameti andmed sama majandusharu asendikeskmistest ning ettevõtte Nurme Turvase samad tulemused.



Joonis 9. Lühiajaliste kohustuste kattekoraja (CR) tulemused Nurme Turvas AS ja sama majandusharu asendikeskmiste kohta aastatel 2006 - 2011 (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS aastaaruanded 2006 – 2011; autori arvutused).

Esimeses kolmes tulpade kogumis on märgata, et sinine tulp, milleks on vaadeldav ettevõtte, on suhteliselt keskmisel tasemel, kuid viimase kahe aasta jooksul on märgata suhtarvu jõulist kasvu, samas, kui üldine trend on langev. See tuleneb samuti ettevõtte raha kiirest kasvust ning annab märku ebaefektiivsusest.

Antud näitaja juures on ka üldtunnustatud kriteeriumid.. Tabelist 10 näeme, et antud ettevõtte puhul on madalaim tase aastal 2008, kui see ulatub 2,61-ni. Kõige kõrgem on näitaja 2011-dal aastal, kui selle väärtus on 8,82. Näitaja on põhjendamatult kõrge.

Kuigi lühiajaliste kohustuste kattekordaja on ettevõttel küllaltki kõrge igal aastal, siis kuulub see Statistikaameti andmetega võrreldes igal aastal, väljaarvatud 2011 aasta, mediaani ja kolmanda kvartiili vahele, mis tähendab, et vähemalt neljandikul ettevõtetest on see näitaja veelgi suurem. Viimasel aastal kuulub ettevõtte peale kolmandat kvartiili asetsevate ettevõtete hulka.

Kuna eelnev suhtarv ei olnud piisavalt täpne seetõttu, et arvestas ka varusid, siis likviidsuskordaja on just selline suhtarv, mis jätab varud käibevarast arvestamata ning vaatab seejärel, kui hästi on lühiajalised kohustused kaetud. Likviidsuskordaja

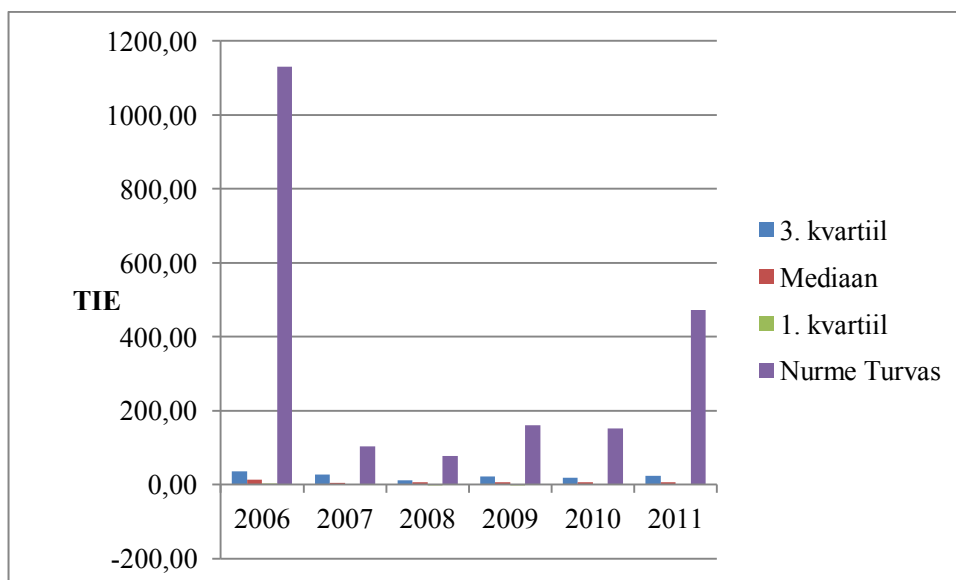
arvutustulemused on näha ülevalolevast tabelist 10. Sealt selgub, et esimesel kahel aastal, kui ettevõtet juhib vana juht, kuulub ta selle suhtarvuga mediaani ja kolmanda kvartiili vahele ehk paremate hulka. Arvestades ka üldtunnustatud kriteeriume, et kui suhtarv ületab 0,9, siis on tegemist hea olukorraga, on ettevõtte likviidsus kõrge. Kahjuks on aga märgata liigset likviidsust viimasel kolmel ning eriti viimasel kahel aastal. See vähendab varade efektiivsust ning on kokkuvõttes ebatulus omanike raha kasutamine.

Tabel 10. Likviidsussuhtarvude tulemused Nurme Turvas AS ja sama majandusharu asendikeskmiste kohta aastatel 2006 - 2011 (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS aastaaruanded 2006 – 2011; autori arvutused).

Suhtarv	Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CR	3. kvartiil	5,05	6,85	9,59	4,27	7,90	5,26
	Mediaan	1,97	1,59	2,59	2,24	2,45	2,01
	1. kvartiil	1,02	0,95	0,66	0,72	1,05	0,96
	Nurme Turvas	3,21	2,86	2,61	2,74	6,28	8,82
QR	3. kvartiil	4,26	6,77	7,72	4,25	6,82	3,29
	Mediaan	1,19	1,44	1,80	1,37	1,29	1,32
	1. kvartiil	0,46	0,50	0,59	0,46	0,62	0,58
	Nurme Turvas	1,31	1,87	1,74	2,29	5,29	7,18

Kiire maksevalmiduse kordaja (CAR) on esimesel kolmel aasta, kui ettevõtet juhtis esimene juht, olid selle väärtused vastavalt 0,10; 0,49 ja 1,10. Teise juhi puhul olid väärtused vastavalt 1,23; 2,93 ja 5,08. Esimesel aastal on raha ja selle ekvivalente liiga vähe võrreldes lühiajalisi kohustusi, kuid alates kolmandast aastast on tegemist ebaotstarbeka rahajuhtimisega.

Maksevõime keskendub erinevalt likviidsuse analüüsist pikale perspektiivile ning annab teada ettevõtte pikaajalise võime eksisteerida ja maksta kasutatava võõrkapitali eest. Esimene suhtarv, mida kasutatakse, on intresside kattekordaja (TIE), mis annab informatsiooni sellest, kas ja kui hästi kaetakse ärikasumiga ettevõtte intressikulud.



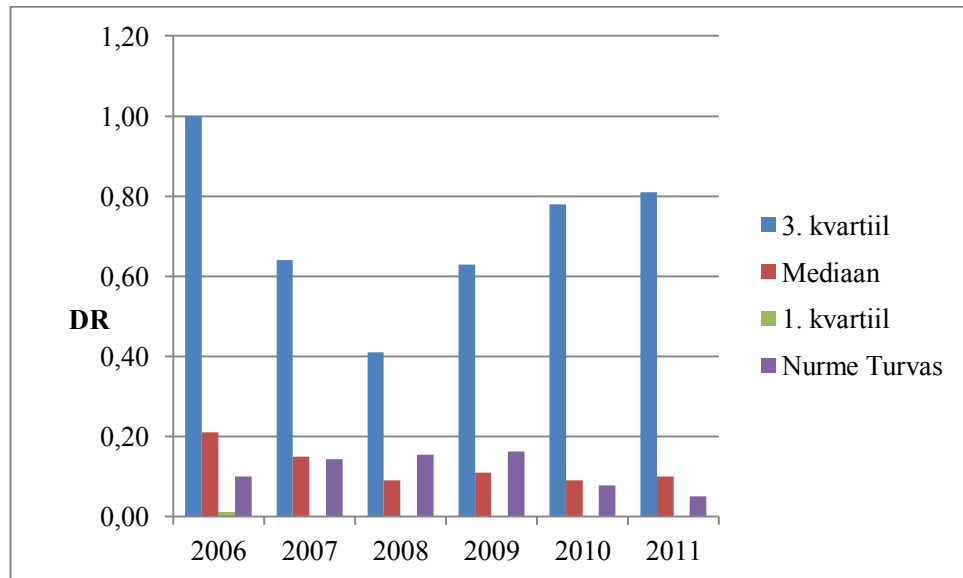
Joonis 10. Intresside kattekordaja (TIE) tulemused Nurme Turvas AS ja sama majandusharu asendikeskmiste kohta aastatel 2006 - 2011 (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS aastaaruanded 2006 – 2011; autori arvutused).

Nagu näha jooniselt 10, on ettevõtte antud suhtarvukontekstis väga maksevõimeline ehk suuteline pikaajaliselt ärikasumi arvelt maksta intressikulusid. Esimesel aastal katab tabel 11 kohaselt ärikasum intressikulusid rohkem kui 1000 kordselt. Siinkohal on oluline välja tuua, et esimesel aastal toimunud põhivara müügitehing, mis oli müügikäibe suurusega võrreldes kolmveerand sellest, on arvestatud ärikasumi sisse ning seetõttu muutuvad ka tulemused erandlikuks.

Aastatel 2007 – 2010 kõiguvad suhtarvu väärtused 77-e ja 160-ne vahel, kuid viimasel aastal tõuseb jälle äärmiselt kõrgele tasemele. Igal aastal kuulub ettevõtte sama majandusharu ettevõtetega võrreldes peale kolmandat kvartiili asetsevate ettevõtete hulka. Seda põhjustab nii ärikasumi kõrge tase kui ka intressikulude madal tase. Kuigi ärikasumi kõrge tase on hea, näitab intressikulude väike tase, et ettevõtte ei oma palju pikaajalist võõrkapitali. Teine juht on vähendanud ettevõtte pankrotiriski, kuid võõrkapitali vähesus, samal ajal, kui ei suurendata omakapitali, näitab, et ettevõtte ei investeeri piisavalt arengusse.

Võlakordaja kirjeldab ettevõtte kohustuste ja varade suhet. Selle kaudu saab teada, kui suur osa ettevõtte varadet on investeeritud võõrkapitaliga. AS Nurme Turba

võlakordajad aastatel 2006 – 2011 ja sama majandusharu ettevõtete omad samuti on toodud välja joonisel 11. Sealt selgub, et ettevõtte on tegutsenud suhteliselt keskpäraselt, olles vahepeal mediaani ja kolmanda kvartiili vahel ning siis omakorda esimese kvartiili ja mediaani vahel.



Joonis 11. Võlakordaja (DR) tulemused Nurme Turvas AS ja sama majandusharu asendikeskmiste kohta aastatel 2006 - 2011 (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS aastaaruanded 2006 – 2011; autori arvutused).

Soliidsuskordaja (SO) annab vastupidiselt võlakordajale informatsiooni selle kohta, kui suur osa koguvarades on investeeritud omakapitaliga. Tabelist 11 on näha, et küigi aastate jooksul on see väikseim aastal 2009, kui soliiduskordaja langes 84% peale. Asendikeskmistega võrreldes ollakse kas peale kolmandat kvartiili või mediaani ja kolmanda kvartiili vahel, mis tähendab kõrget soliiduskordajat.

Kapitaliseerituse kordaja (CAPR) on aastal 2006 ja 2011 0. Ülejäänud aastate jooksul kasvab väärtus kõige suuremaks aastal 2009, kui pikaajalised kohustused moodustavad vaid 4% pikaajalistest finantseerimisallikatest.

Tabel 11. Maksevõime analüüsi tulemused Nurme Turvas AS ja sama majandusharu asendikeskmiste kohta aastatel 2006 - 2011 (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS aastaaruanded 2006 – 2011; autori arvutused).

Suhtarv	Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
TIE	3. kvartiil	35,30	26,28	11,54	22,37	19,08	22,92
	Mediaan	12,70	4,50	7,08	5,38	5,85	5,98
	1. kvartiil	3,10	0,03	-0,77	-0,86	0,82	1,64
	Nurme Turvas	1130,74	102,66	77,59	159,60	151,73	471,72
DR	3. kvartiil	1,00	0,64	0,41	0,63	0,78	0,81
	Mediaan	0,21	0,15	0,09	0,11	0,09	0,10
	1. kvartiil	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Nurme Turvas	0,10	0,14	0,15	0,16	0,08	0,05
SO	3. kvartiil	0,85	0,90	0,91	0,89	0,91	0,88
	Mediaan	0,63	0,69	0,75	0,75	0,77	0,64
	1. kvartiil	0,33	0,44	0,48	0,30	0,30	0,31
	Nurme Turvas	0,90	0,86	0,85	0,84	0,92	0,95

Nurme Turvas AS on kõigil analüüsitavatel aastatel likviidne ning maksevõimeline. Kui esimesel kolmel aastal on ettevõtte likviidus kõrge ning ei tekita liigselt ebaefektiivsust siis kolmel järgneval tekitab ettevõttes liigne raha ebaefektiivsust. Samamoodi kasutatakse ka kolmel viimasel aastal minimaalselt pikaajalist võõrkapitali. Minimaalne võõrkapitali kasutamine ning suur hulk raha viitavad ettevõtte vähesest investeerimistegevusest. Kuigi neil aastatel soetati ka põhivara on selle kogus väike. Majanduslanguse tingimustes on oluline kindlustada ettevõtte likviidsust ja maksevõimet, kuid selle liiga kõrge tase tekitab liigset ebaefektiivsust, mis ei ole omanike huvidest lähtuvalt hea.

2.5. Rentaabluse analüüs

Koguvara rentaablus (ROA) sõltub nii puhaskasumi kui ka varade kogumahust. Arvestades, et iga aasta on varad suurenenud, siis on sarnaselt vertikaalanalüüsi tulemustele teise juhi tulemused stabiilsemad ja keskmiselt kõrgemad. Esimestel aastatel on varade rentaablus samuti kõrge, kuid näitab vähemefektiivsemat tegutsemist. Samas tõusid 2007 aastal tooraine hinnad oluliselt ning müügikäive kasvas rohkem kui kahekordseks. 2008 aasta oli jälle ilmastikuolude tõttu vähemedukam.

Võrreldes asendikeskmistega on koguvara rentaablu tulumused enamasti peale kolmandat kvartiili asetsevad, kuid 2007 ja 2008 aastatel kuulus ettevõtte varade rentaablu mediaani ja kolmanda kvartiili vahele. Tulemused varade rentaablu on näha tabelis 12.

Table 1. Rentaablu analüüsi tulemused Nurme Turvas AS ja sama majandusharu asendikeskmiste kohta aastatel 2006 – 2011 (protsentides) (Aastastatistika 2013; Nurme Turvas AS aastaaruanded 2006 – 2011; autori arvutused).

Suhtarv	Nimetus	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	3. kvartiil	31,05	26,50	20,84	19,43	18,36	24,94
	Mediaan	16,24	8,78	9,54	0,66	2,25	6,76
	1. kvartiil	3,56	-6,31	0,31	-7,60	-3,13	0,40
	Nurme Turvas	33,25	17,63	17,27	27,37	30,87	33,36
PM	3. kvartiil	30,19	20,22	21,70	21,15	15,97	23,32
	Mediaan	16,09	7,82	11,32	1,36	5,62	8,01
	1. kvartiil	4,37	-5,39	0,58	-6,05	-4,71	0,39
	Nurme Turvas	74,90	20,44	17,09	36,21	38,76	37,28
ROE	3. kvartiil	58,59	37,42	42,32	35,04	43,62	39,80
	Mediaan	32,58	14,05	13,47	3,14	6,87	21,16
	1. kvartiil	12,98	-11,52	0,04	-8,42	-4,75	3,88
	Nurme Turvas	36,97	20,58	20,42	32,68	33,50	35,12

Teine väga oluline rentaablu mõõtühik on käiberentaaflu, mida arvutatakse sarnaselt eelmisele, kuid puhaskasumit võrreldakse müügikäibega. Kui esimesel aastal on see ligi 75 protsenti, siis kolmandal kõigest 17 protsenti. Põhjuseks on taaskord suuremahuline põhivara müük. Uuel juhil on taaskord stabiilsed ja kõrgemad rentaablu tasemed, mis majanduharu valdkonnaga võrreldes kuuluvad kõik üle kolmanda kvartiili kuuluvate ettevõtete sekka. Tabelis 12 on näha ka majanduslanguse tingimustes kahanenud kolmanda kvartiili tulemused, mille mõju antud ettevõtte ei jõudnud. Teise juhi paremad rentaablu näitajad viitavad efektiivsemale töökorraldusele.

Kolmas ning kõige olulisem rentaablu suhtarv on omakapitali rentaaflu. Kui ettevõtte üheks peamiseks eesmärgiks on omanike rikkuse suurendamine, siis selle suhtarvu kaudu on võimalik hinnata seda kõige enam. Kõige tulusam oli taaskor aasta 2006, kui toimus suuremahuline põhivara müük. Kui vaadata aga järgmiseid kahte

aastat, siis on näha, et omakapitali rentaablus püsib 20% juures. Antud näitaja on kõrge, mida kinnitab ka majandusharu keskmistega võrdlemine. Kui aga võrrelda kahte juhti omavahel, siis on teise juhi töötulemused paremad, mis tuleneb efektiivsemast töökorraldusest ning seeläbi kulude vähendamisest.

Ettevõtte rentaablussuhtarvud on kõrged ning asetsevad majandusharu keskmistega võrreldes edukamate sekka. Paremate analüüsitulemuste väljaselgitamist segas 2006 aastal toimunud suuremahuline kasumlik põhivara müük, mis muutis ka rentaablusnäitajad sel aastal ebaproportsionaalselt kõrgeks. Ettevõtte omaniku vara kasutatakse efektiivsemalt ja tulusamalt kolmel viimasel analüüsitaval aastal.

2.6. Järeldused ja ettepanekud

Autor viis läbi finantsanalüüsi, et võrrelda kahe järjestikuse juhi töötulemusi. Analüüs koosnes horisontaal- ja vertikaalanalüüsist ning suhtarvude analüüsist, lisaks analüüsi rahavoogude muutusi, et teada saada raha tegelik liikumine.

Esimene juht kasvatas enda baasaastaga võrreldes müügitulu rohkem, kui teine juht. Selle peamiseks põhjuseks oli pakkeliinide paigaldamine, mis võimaldas toodangu müügikoguseid suurendada. Samas kasvasid 2006-2008 aastal kulud sama kiiresti, kui müügikäive ning kasumi kasv oli prognoositust väiksem. Vertikaalanalüüsi tulemused näitasid, et järgmisel kolmel aastal kulude suurus müügikäibega võrreldes vähenes oluliselt, mis on efektiivsema töökorralduse tulemus.

Efektiivse töökorralduse tulemusel kasvasid ka rentaablussuhtarvude näitajad, mis olid kõrgemad ja stabiilsemad teise juhi puhul. Omakapitali rentaabluse näitaja oli antud juhul 32%-35%. Näitaja on märkimisväärselt kõrge ning selle tulemusel kasvas ettevõtte rahakonto viimasel kolmel analüüsitaval aastal mitmekordselt. Selle tulemusel muutus aga ettevõtte varade kasutamine ebaefektiivseks.

Juba esimesel kolmel analüüsitaval aastal oli ettevõtte likviidus kõrge ning see kasvas äärmiselt kõrgeks kolmel viimasel aastal. Kui teise juhi töökorraldus oli efektiivne ning kulud kontorlli all, ei kasutatud aga ettevõtte raha piisavalt efektiivselt. Samamoodi vähenes viimasel kolmel aastal võõrkapitali osakaal finantseerimisallikatest.

Majanduslanguse tingimustes on kasulik kasvatada likviidsuse ja maksevõime taset, kuid liigne ebaefektiivsus on ettevõtte omanikule veelgi kahjulikum.

Tabel 12. Kahe järjestikuse tegevjuhi lihtsustatud võrdlus märksõnade abil (autori koostatud).

Nimetus	Juht 1	Juht 2
Müügikäibe kasv	kiirem	aeglasem
Kuluefektiivsus	vähemefektiivsem	efektiivsem
Varade kasutuse efektiivsus	efektiivsem	vähemefektiivsem
Likviidus	likviidne	liigne likviidsus
Maksevõime	maksevõimeline	maksevõimeline
Rentaablus	madalam tulusus	kõrgem tulusus
Finantseerimisstruktuur	kaastakse võõrkapitali	vähendatakse võõrkapitali

Eelnevalt väljatoodud järeldused koondas autor tabeliss 12 märksõnade abil, et luua selgem pilt kahe juhi töötulemuste erinevusest. Juhtide töötulemused erinesid üksteisest enamikes valdkondades. Paremad tulemused olid samuti erinevatest valdkondadest.

Teise juhi strateegilise plaani ja sellega seotud muutuste mõjud olid märgatavad. Majanduslanguse tingimustes müügikäibe kasv jätkus, kuid väiksemate kasvumääradega. Majandussurutise tingimustes on oluline ka kuluefektiivsus, mida teine juht samuti saavutas. Müügikäibe kasvu tingimustes vähenesid tööjõukulud ning tooraine kulud ei kasvanud proporstsioonis müügikäibega, vaid saavutati kokkuhoid.

Likviidsuse liigse taseme tõttu muutus aga varade kasutamine ebaefektiivseks, mis on teise juhi töötulemustes peamine negatiivne aspekt. Samuti ei kasutatud viimastel aastatel võõrkapitali ning investeeringud põhivarasse olid madalad. Siinkohal teeb autor ettepaneku ettevõtte kiirema arengu tagamiseks investeerima rohkem põhivarasse, mis kasvatab müügikäivet ning kasumi näol ettevõtte omaniku vara.

Teise juhi strateegilise plaani kohaselt tõsteti toodetava turba kvaliteeti, mis tagaks pideva nõudluse. Seega on eeldus tootmismasinate ehk põhivara soetamiseks olemas. Ettevõtte finantstulemused on seda paremad, mida rohkem suudetakse heade ilmastikuolude tingimustest turvast toota ning see tähendab, et pidevalt peab kasutama maksimaalset tootmisvõimsust ning seda võimalusel kasvatama. Tootmisvõimsuse kasvatamise võimalusi ei ole aga piisavalt ära kasutatud.

Kõige olulisem ettevõtte finantstulemus omaniku seisukohast on puhaskasum. Võrreldes kahe perioodi erinevaid rentaablusnäitajaid, saame tulemuseks, et ettevõtte omaniku vara on kasvatanud edukamalt teine juht. Arvestades veel, et tegemis on majandussurutise tingimustega ning ettevõttes toimusid suuremahulised muutused, siis on tegemis äärmiselt heade tulemusega. Oluline on siinkohal märkida, et koos müügikäibe kasvuga, mis kasvatab kasumit, suurenes ka kasumi osakaal müügikäibest ehk kasvas tulusus. Nii müügikäive kui ka omakapitali rentaablus on positiivses trendis, mis annab märku ka sellest, et tulusus on pikaajalisemalt tagatud, mitte ainult lühikeseks perioodiks.

Ettevõtte finantsaruandluse analüüsi tulemusel saadud andmete põhjal peab autor õigeks nõukogu otsust muuta ettevõtte tegevjuhti, kuna paranes efektiivsus ning omaniku vara suurendati veelgi kiiremini. Finantstulemuste põhjal otsustades muutis uus strateegiline plaan ettevõtte jätkusuutlikumaks ning edukamaks. Uus juht sai edukalt muudatuste rakendamisega hakkama ning need ei avaldanud halba mõju finantstulemustele. Majanduslanguse tingimustes suurendati müügikäivet ning tulusust, mis tähendab, et juhi plaan majandussurutise tingimustes töötamiseks töötas hästi.

KOKKUVÕTE

Ettevõtte omanik tahab, et tema investeeringuid juhitakse edukalt. Kõige olulisem lüli selles on tegevjuht, kelle otsustada on igapäevased otsused. Juhi tehtud tööd saab aga hinnata tagantjärei, mis loob vajaduse analüüside läbiviimiseks. Autor viis läbi finantsaruandluse analüüsi ettevõttes Nurme Turvas AS, et võrrelda kahe järjestikuse juhi töötulemusi. Töö eesmärgist lähtuvalt täideti järjestikused ülesanded, et oleks võimalik finantstulemusi erinevate juhtide lõikes hinnata.

Töö koostati kahe peatükina, luues esmalt teoreetiline taust empiiriliste tulemuste tõlgendamiseks ning seejärel viidi läbi finantsanalüüs, mille tulemusi kirjeldab töö empiiriline osa. Esimeses osas kirjeldati finantsanalüüsi vajalikkust, toodi välja selle teostamiseks vajalikud informatsiooniallikad ja nende sisu. Lõpuks kirjeldati finantsanalüüsi meetodeid.

Suhtarvude analüüs on üks peamisi ja olulisimaid finantsanalüüsi osasid, mille abil tõlgendatakse erinevate kirjete omavahelisi suhteid, mis sisuliselt annavad edasi rohkelt informatsiooni. Suhtarvud jagati efektiivsust, likviidsust, maksevõimet ja rentaablust hindavate omaduste järgi. Samuti jagati tulemused aastate lõikes, et oleks võimalik võrrelda erinevate juhtide töötulemusi omavahel.

Tulemustest selgus, et esimene juht on ettevõtte müügikäivet kasvatanud edukamalt, kui seejuures on kasvanud ka kulutused. Samuti on esimene juht kasutanud efektiivsemalt ettevõtte varasid ehk varade efektiivsus on olnud parem võrreldes teise juhiga. See tuleneb peamiselt asjaolust, et teise juhi tööperioodil kasvas ettevõtte rahakonto suureks ning kasvatas ebaefektiivsust.

Teine juht vähendas pidevalt võõrkapitali osakaalu ning kasvatas seega ettevõtte maksevõimet. Lisaks oli teine juht edukam tulususe saavutamisel, mis on üks olulisimaid aspekte omaniku huvidest lähtudes.

Vertikaalanalüüs andis informatsiooni sellest, et esimese juhi perioodil olid kirjed ebastabiilsemad ning ei olnud näha trendi. See oli aga omane teisele juhile, kes hoidis väga häid tulemusi stabiilses tõusus läbi kolme aasta. Siinkohal tuleb arvestada sellega, et esimestel aastatel toimus põhivara suuremahuline müük ning pakkeliini rakendamine töösse, mis muutis kirjed ebastabiilsemaks.

Mõlemad juhid suurendasid hoogsalt käibevarade ja peamiselt raha suurust kontol, mis muutis ettevõtte ebaefektiivseks. Varade efektiivsus oli viimasel kolmel vaadeldaval aastal, kui tegevjuhiks oli praegune juht, kahanevas trendis.

Efektiivsus nõuete ja arvete osas oli muutuv. Muutlik oli ka raha konversiooniperiood, mis oli keskmiselt sada päeva. Tulemus on väga kõrge, kuid tuleneb peamiselt sellest, et turba kaevamine on hooajaline. See tähendab seda, et sügiseks kasvatatakse võimalikult suured varud, et pakendada ja turustada kuni kevade alguseni. Varud olid seega üheks põhjuseks, miks raha kiiresti ei ringle.

Likviidsus on seotud efektiivsusega ning ootuspäraselt on likviidsus esimesel aastal majandusharu keskmine, kuid muutub uue juhi tulekul liiga suureks. Ebaotstarbekas rahajutimine ei ole kasulik ei ettevõttele ega sellega seotud huvigruppidele.

AS Nurme Turba tegevus on vägagi tulukas. Esimesel vaadeldaval aastal tänu suuremahulisele põhivara müügile oli omakapitali rentaablus eelmise juhi eestvedamisel kõige kõrgem – 37%. Kui arvestada, et tegemis ei olnud enamuses põhitegevusest saadud puhaskasumiga, siis oleks tulemus havem ka järgnevatest aastatest. Praeguse juhi omakapitali rentaabluse tulemused olid märkimisväärselt kõrged – keskmiselt kolmandik müügikäibest on puhaskasum.

Rahavoogude aruande analüüsist oli märgata, et esimene aasta oli erandlik, kuna rahavood olid negatiivsed. Praeguse juhi juhtimisel on rahavood tugevalt positiivsed. Sellest tulenevalt hindab autor praeguse juhi töötulemusi edukamateks. Kuigi

efektiivsus on langenud ja vara kasutatakse ebaefektiivselt. Siiski toodab ettevõtte nii protsentuaalselt kui ka rahalises võrdluses palju rohkem tulu, kui eelneva juhi puhul.

Ettevõtte finantsaruandluse analüüsi tulemusel saadud andmete põhjal peab autor õigeks nõukogu otsust muuta ettevõtte tegevjuhti, kuna paranes efektiivsus ning omaniku vara suurendati veelgi kiiremini. Kasutusse võetud strateegiline plaan tegi ettevõtte jätkusuutlikumaks ning kiiremini arenavaks. Muutuste rahendamine oli edukas ning majanduslanguse tingimustes suudeti ettevõtet kasvatada.

Käesoleva lõputöö tulemused võivad olla heaks toeks juhtimisotsuste tegemisel ettevõtte Nurme Turvas AS tegevjuhile ning samas ka oluliseks argumendiks omanikule praeguse juhi ametisse jätmisel ja võimalusel ka premeerimisel heade juhtimistulemuste eest. Lisaks on ettevõttel võimalik kasutada analüüsi järjekordse majandussurutise tingimust. Lõputööd on võimalik edasi arendada lisades kvartali või poolaastaruandeid ning kaasata analüüsi rohkem suhtarve ja vaatenurki. Süvenenum analüüs annab adekvaatsemad ja ajakohasemad tulemused ettevõttes juhtimisotsuste tegemisel.

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Alver, J., Reinberg, J.** 2002. Juhtimisarvestus. Teine, täiendatud väljaanne. Tallinn: Deebet.
2. **Alver, L., Alver, J., Reinberg, L.** 2004. Finantsarvestus. Tallinn: Deebet.
3. **Barrow, C.** 2006. Financial management for the small business. 6th edition. Inglismaa: British Library Catalogue.
4. **Bergeron, P.G.** 2001. Finance for non-financial managers: the quickest way to the bottom line. Third edition. Scarborough.
5. **Bragg, S.M.** 2007. Financial analysis: A controllers guide. Kanada: John Wiley & Sons Ltd.
6. **Cornwall, J.R., Vang, D. O., Hartman, J. M.** 2003. Entrepreneurial financial management. New Yersey: The Maple Press Company.
7. **Fabozzi, F.J., Peterson, P.P.** 2002. Financial management & analysis. Secon edition. Kanada: John Wiley & Sons Ltd.
8. Finantsanalüüs. 2000. Koostaja: Madis Peterson. Tallinn: Külim.
9. **Fridson, M., Alvarez, F.** 2002. Financial Statement Analysis: A Practitiones's Guide. Third Edition. Kanada: John Wiley & Sons Ltd.
10. **Ilisson, R.** 2004. Finantsanalüüs ja planeerimine. Tallinn: AS Ferida.
11. **Järve, J., Veisson, T.** 2003. Finantsjuhtimine. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
12. **Järve, V.** 1998. Finantsarvestus 1. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
13. **Kallas, K.** 2002. Finantsarvestuse alused. Tallinn: Tallinna Raamatutrükikoda.
14. **Kikas, E., Treumann, M.** 2004. Majandusaasta aruande koostamine. Tallinn: Agitaator OÜ.
15. **Kitvel, E.** 1993. Ettevõtte finantsaruandluse analüüs. Tallinn: RAS Logistika Maja.
16. **Kivilaid, M., Servinski, M., Tischler, G.** 2011. Eesti. Arve ja fakte 2011. Tallinn: Statistikaamet.

17. Majandus üldiselt. Estonica: Entsüklopeedia Eestist.
[http://www.estonica.org/et/Majandus/Eesti_majandusest_%C3%BCldiselt/%C3%9Cldiselt/] 12.04.2014
18. Majandusaasta aruande koostamise põhimõtted. 2003. Koostajad: IMG Konsultant AS, Toomas Villemsi Audiitorbüroo. Tallinn: Trükikoda Ühiselu AS.
19. Nurme Turvas AS majandusaasta aruanded 2006 – 2011.
20. **Otsus-Carpenter, M.** 2010. Väikeettevõtte raamatupidamine. Tallinn: Äripäeva kirjastus.
21. Raamatupidamise seadus 2002. – Riigi Teataja I osa, 2002, nr 102, art 600.
[<https://www.riigiteataja.ee/akt/229287?leiaKehtiv>] 15.03.2013.
22. **Raudsepp, V.** 1994. Finantsjuhtimise alused. Tartu: TÜ trükikoda.
23. **Reiljan, J.** Eesti tee majanduskriisi ja selle õppetunnid: tööjõukulu aspekt.
[<http://www.riigikogu.ee/rito/index.php?id=14446>] 13.04.2014
24. **Rutterford, J.** 1998. Financial strategy: Adding stakeholder value. Inglismaa: John Wiley & Sons Ltd.
25. **Rünkla, J.** 2003. Ärianalüüs. Tallinn: Külim.
26. **Tearu, A. Krumm, E.** 2005. Ettevõtte finantsjuhtimine. Tallinn: Tallinna Raamatutrükikoda.
27. **Walsh, C.** 2008. Key Management Ratios: the 100+ ratios every manager needs to know. 4th edit. Gosport: Ashfor Colour Press.
28. **Villems, T.** 2008. Majandusaasta aruande koostamine. Tallinn: Pandek OÜ.
29. **Kremer, C.** 2010. Finantsalane pädevus. Tallinn: Äripäev
30. Accounts Payable Turnover Ratio. Investopedia.
[<http://www.investopedia.com/terms/a/accountspayableturnoverratio.asp>] 13.03.2014

**Lisa 1. AS Nurme Turba kasumiaruanne aastatel 2006 – 2011
(eurodes).**

Kasumiaruanne (SKEEM 1)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Äritulud						
Müügitulu	203 029	521 510	777 142	872 607	1 256 353	2 022 133
Muud äritulud	160 809	492	413	1 811	7 512	9 477
Kokku äritulud	363 838	522 003	777 555	874 418	1 263 865	2 031 610
Ärikulud						
Valmis- ja lõpetamata	8 411	-26 306	5 091	-5 132	7 396	77 888
Kapitaliseeritud	19 197	13 864	5 392	11 288	15 824	8 227
Kaubad, toore, materjal ja	-80 367	-162 508	-266 831	-168 464	-270 794	-553 771
Mitmesugused	-24 081	-44 188	-77 141	-91 032	-131 863	-215 254
Tööjõukulud	-116 716	-164 533	-233 837	-195 959	-241 784	-383 437
sh palgakulu	-87 563	-123 431	-175 440	-146 270	-180 022	-285 586
sotsiaal- ja töötuskindlustusmaks	-29 152	-41 102	-58 397	-49 689	-61 763	-97 851
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-15 757	-29 249	-61 052	-103 437	-150 428	-188 609
Muud ärikulud	-2 331	-1 446	-14 595	-3 761	-2 046	-4 914
Kokku ärikulud	-211 643	-414 367	-642 971	-556 497	-773 695	-1 259 870
ÄRIKASUM (-KAHJUM)	152 195	107 636	134 583	317 921	490 170	771 740
Finantstulud ja -kulud						
Intressikulud	-135	-1 048	-1 734	-1 992	-3 231	-1 636
Kokku finantstulud ja -	-135	-1 048	-1 734	-1 992	-3 231	-1 636
KASUM (KAHJUM) ENNE	152 060	106 587	132 849	315 929	486 939	770 104
Tulumaks	0	0	0	0	0	-16 268
ARUANDEAASTA KASUM	152 060	106 587	132 849	315 929	486 939	753 836

Lisa 2. AS Nurme Turba bilanss aastatel 2006 – 2011 (eurodes).

BILANSS	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
KÄIBEVARA						
Raha	4 379	34 416	108 961	178 883	256 124	577 839
Nõuded ja ettemaksed	55 756	97 511	62 516	154 888	205 834	238 598
sh nõuded ostjate vastu	46 902	82 078	56 518	139 804	199 016	211 530
Varud	87 458	69 741	85 807	65 442	86 151	186 379
KÄIBEVARA KOKKU	147 594	201 668	257 284	399 213	548 109	1 002 816
PÕHIVARA						
Materiaalne põhivara	309 723	403 042	512 160	755 136	1 029 408	1 257 168
PÕHIVARA KOKKU	309 723	403 042	512 160	755 136	1 029 408	1 257 168
AKTIVA KOKKU	457 317	604 711	769 444	1 154 348	1 577 516	2 259 984
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED						
Laenukohustused						
Lühiajalised laenud	3 614	3 614	3 614	0	0	0
Pikaajaliste kapitalirendikohustuste	10 500	10 779	23 505	38 852	40 051	31 476
Kokku	14 113	14 393	27 119	38 852	40 051	31 476
Võlad ja ettemaksed						
Võlad tarnijatele	12 736	22 633	41 194	75 119	10 155	23 256
Võlad töövõtjatele	12 701	22 203	17 186	18 630	21 613	34 517
Maksuvõlad	4 287	7 276	10 138	7 228	9 617	17 052
Muud võlad	2 179	3 975	3 100	5 676	5 863	7 441
Kokku	31 902	56 087	71 619	106 653	47 248	82 266
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	46 016	70 480	98 738	145 504	87 299	113 742
PIKAAJALISED KOHUSTUSED						
Kapitalirendi kohustused	0	16 342	19 969	42 177	36 611	0
Kokku	0	16 342	19 969	42 177	36 611	0
PIKAAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	0	16 342	19 969	42 177	36 611	0
KOHUSTUSED KOKKU	46 016	86 822	118 707	187 681	123 910	113 742
OMAKAPITAL						
Aksiakapital nimiväärtuses	40 264	40 264	40 264	40 264	40 264	41 400
Kohustuslik reservkapial	320	4 026	4 026	4 026	4 026	4 026
Muud reservid	24 713	21 006	21 006	21 006	21 006	21 006
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	193 944	346 004	452 592	585 441	901 370	1 325 974
Aruandeaasta kasum (kahjum)	152 060	106 587	132 849	315 929	486 939	753 836
OMAKAPITAL KOKKU	411 301	517 889	650 737	966 667	1 453 606	2 146 242
PASSIVA KOKKU	457 317	604 711	769 444	1 154 348	1 577 516	2 259 984

Lisa 3. AS Nurme Turba rahavoogude aruanne aastatel 2006 – 2011 (eurodes).

Rahavoo aruanne KAUDNE	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Rahavood äritegevusest						
Ärikasum	152 195	107 636	134 583	317 921	490 170	771 740
Korrigeerimised:						
Põhivara kulum ja väärtus	15 757	29 249	61 052	103 437	150 428	188 609
Kasum (kahjum) põhivara	-159 779	0	10 414	592	0	-5 751
Muud korrigeerimiskanded	0	0	0	0	0	-4 793
Kokku	-144 022	29 249	71 466	104 029	150 428	178 065
Äritegevusega seotud nõue	-24 087	-41 755	34 996	-92 372	-50 947	-32 764
Varude muutus	-15 439	17 718	-16 066	20 365	-20 709	-100 228
Äritegevusega seotud kohu	13 806	24 184	15 532	31 420	-59 405	35 018
Laekunud intressid						
Makstud intressid	-135	-1 048	-1 734	-2 268	-3 344	-2 646
Makstud ettevõtte tulumaks	0	0	0	0	0	-16 268
Kokku rahavood äritegev	-17 683	135 984	238 776	379 372	506 950	833 927
Rahavood investeerimistegevusest						
	-153 918	-89 464	-184 702	-282 102	-381 420	-440 618
Materiaalse põhivara soetu						
Materiaalse põhivara müük	159 779	0	40 776	479	0	30 000
Kokku rahavood investe	5 861	-89 464	-143 927	-281 622	-381 420	-410 618
Rahavood finantseerimistegevusest						
Kapitalirendi põhiosa tagas	-10 920	-16 482	-20 305	-27 827	-47 647	-40 393
Makstud dividendid						-61 200
Kokku rahavood finantse	-10 920	-16 482	-20 305	-27 827	-47 647	-101 593
Raha ja raha ekvivalend	27 121	4 379	34 416	108 961	178 883	256 124
Raha ja raha ekvivalenti	-22 742	30 037	74 544	69 922	77 884	321 716
Valuutakursside muutuste	0	0	0	0	-643	0
Raha ja raha ekvivalend	4 379	34 416	108 961	178 883	256 124	577 840

**Lisa 4. AS Nurme Turba kasumiaruande vertikaalanalüüs
aastate 2006 – 2011 kohta.**

Kasumiaruanne (SKEEM 1)	VA 2006	VA 2007	VA 2008	VA 2009	VA 2010	VA 2011
Äritulud						
Müügitulu	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	79%	0%	0%	0%	1%	0%
Kokku äritulud	179%	100%	100%	100%	101%	100%
Ärikulud						
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	4%	5%	1%	1%	1%	4%
Kapitaliseeritud väljaminekud oma tarbeks põhivara valmistamisel	9%	3%	1%	1%	1%	0%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	40%	31%	34%	19%	22%	27%
Mitmesugused tegevuskulud	12%	8%	10%	10%	10%	11%
Tööjõukulud	57%	32%	30%	22%	19%	19%
sh palgakulu	43%	24%	23%	17%	14%	14%
sotsiaal- ja töötuskindlustusmaks	14%	8%	8%	6%	5%	5%
Põhivara kulum ja väärtuse langus	8%	6%	8%	12%	12%	9%
Muud ärikulud	1%	0%	2%	0%	0%	0%
Kokku ärikulud	104%	79%	83%	64%	62%	62%
ÄRIKASUM (-KAHJUM)	75%	21%	17%	36%	39%	38%
Finantstulud ja -kulud						
Intressikulud	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kokku finantstulud ja -kulud	0%	0%	0%	0%	0%	0%
KASUM (KAHJUM) ENNE MAKSU	75%	20%	17%	36%	39%	38%
Tulumaks	0%	0%	0%	0%	0%	1%
ARUANDEAASTA KASUM (KAHJU)	75%	20%	17%	36%	39%	37%

**Lisa 5. AS Nurme Turba kasumiaruande horisontaalanalüüs
aastate 2006 – 2011 kohta (protsentides).**

Kasumiaruanne (SKEEM 1)	HA 2006	HA 2007	HA 2008	HA 2009	HA 2010	HA 2011
Äritulud						
Müügitulu	100	257	383	100	144	232
Muud äritulud	100	0	0	100	415	523
Kokku äritulud	100	143	214	100	145	232
Ärikulud						
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	100	Ei saa	Ei saa	Ei saa	Ei saa	Ei saa
Kapitaliseeritud väljaminekud oma tarbeks põhivara valmistamisel	100	72	28	100	140	73
Kaubad, toore, materjal ja teenused	100	202	332	100	161	329
Mitmesugused tegevuskulud	100	183	320	100	145	236
Tööjõukulud	100	141	200	100	123	196
sh palgakulu	100	141	200	100	123	195
sotsiaal- ja töötuskindlustusmaks	100	141	200	100	124	197
Põhivara kulum ja väärtuse langus	100	186	387	100	145	182
Muud ärikulud	100	62	626	100	54	131
Kokku ärikulud	100	196	304	100	139	226
ÄRIKASUM (-KAHJUM)	100	71	88	100	154	243
Finantstulud ja -kulud						
Intressikulud	100	779	1289	100	162	82
Kokku finantstulud ja -kulud	100	779	1289	100	162	82
KASUM (KAHJUM) ENNE MAKSU	100	70	87	100	154	244
Tulumaks	100	Ei saa	Ei saa	100	Ei saa	Ei saa
ARUANDEAASTA KASUM (KAHJU)	100	70	87	100	154	239

Lisa 6. AS Nurme Turba bilansi vertikaalanalüüs aastate 2006 – 2011 kohta.

BILANSS	VA 2006	VA 2007	VA 2008	VA 2009	VA 2010	VA 2011
KÄIBEVARA						
Raha	1%	6%	14%	15%	16%	26%
Nõuded ja ettemaksed	12%	16%	8%	13%	13%	11%
sh nõuded ostjate vastu	10%	14%	7%	12%	13%	9%
Varud	19%	12%	11%	6%	5%	8%
KÄIBEVARA KOKKU	32%	33%	33%	35%	35%	44%
PÕHIVARA						
Materiaalne põhivara	68%	67%	67%	65%	65%	56%
PÕHIVARA KOKKU	68%	67%	67%	65%	65%	56%
AKTIVA KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED						
Laenukohustused						
Lühiajalised laenud						
Pikaajaliste kapitalirendikohustuste tagasimaksed järgmisel perioodil	2%	2%	3%	3%	3%	1%
Kokku	3%	2%	4%	3%	3%	1%
Võlad ja ettemaksed				0%	0%	0%
Võlad tarnijatele	3%	4%	5%	7%	1%	1%
Võlad töövõtjatele	3%	4%	2%	2%	1%	2%
Maksuvõlad	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Muud võlad	0%	1%	0%	0%	0%	0%
Kokku	7%	9%	9%	9%	3%	4%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	10%	12%	13%	13%	6%	5%
PIKAAJALISED KOHUSTUSED						
Kapitalirendi kohustused	0%	3%	3%	4%	3%	0%
Kokku	0%	3%	3%	4%	2%	0%
PIKAAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	0%	3%	3%	4%	2%	0%
KOHUSTUSED KOKKU	10%	14%	15%	16%	8%	5%
OMAKAPITAL						
Aktiivkapital nimiväärtuses	9%	7%	5%	3%	3%	2%
Kohustuslik reservkapital	0%	1%	1%	0%	0%	0%
Muud reservid	5%	3%	3%	2%	1%	1%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	42%	57%	59%	51%	57%	59%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	33%	18%	17%	27%	31%	33%
OMAKAPITAL KOKKU	90%	86%	85%	84%	92%	95%
PASSIVA KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 7. AS Nurme Turba bilansi horisontaalanalüüs aastate 2006 – 2011 kohta (protsentides).

BILANSS	HA 2006	HA 2007	HA 2008	HA 2009	HA 2010	HA 2011
KÄIBEVARA						
Raha	100	786	2488	100	143	323
Nõuded ja ettemaksed	100	175	112	100	133	154
sh nõuded ostjate vastu	100	175	121	100	142	151
Varud	100	80	98	100	132	285
KÄIBEVARA KOKKU	100	137	174	100	137	251
PÕHIVARA						
Materiaalne põhivara	100	130	165	100	136	166
PÕHIVARA KOKKU	100	130	165	100	136	166
AKTIVA KOKKU	100	132	168	100	137	196
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED						
Laenukohustused						
Lühiajalised laenud						
Pikaajaliste kapitalirendikohustuste tagasimaksed järgmisel perioodil						
	100	103	224	100	103	81
Kokku	100	102	192	100	103	81
Võlad ja ettemaksed						
Võlad tarnijatele	100	178	323	100	14	31
Võlad töövõtjatele	100	175	135	100	116	185
Maksuvõlad	100	170	237	100	133	236
Muud võlad	100	182	142	100	103	131
Kokku	100	176	224	100	44	77
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	100	153	215	100	60	78
PIKAAJALISED KOHUSTUSED						
Kapitalirendi kohustused	100	Ei saa	Ei saa	100	87	0
Kokku	100	Ei saa	Ei saa	100	87	0
PIKAAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	100	Ei saa	Ei saa	100	87	0
KOHUSTUSED KOKKU	100	189	258	100	66	61
OMAKAPITAL						
Aktiivkapital nimiväärtuses	100	100	100	100	100	103
Kohustuslik reservkapital	100	1260	1260	100	100	100
Muud reservid	100	85	85	100	100	100
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	100	178	233	100	154	226
Aruandeaasta kasum (kahjum)						
	100	70	87	100	154	239
OMAKAPITAL KOKKU	100	126	158	100	150	222
PASSIVA KOKKU	100	132	168	100	137	196

SUMMARY

COMPARISON OF TWO CONSECUTIVE MANAGERS WORK RESULTS THROUGH FINANCIAL ANALYSIS BY THE EXAMPLE OF NURME TURVAS LTD

Tarvo Keskülla

In the present diploma thesis, the financial analysis is used to compare work results of two consecutive enterprise managers. The objective of the study was to assess and compare financial results of Nurme Turvas Ltd two consecutive managers work results and bring out the affect of strategic changes that took place in time of economic downfall.

The enterprise's owner is very interested in the outcome of the stuy, because it allows the financial analysis to identify problems, which have a particular benefit for the management of the enterprise's economic situation and plan more sustainable development in the future. The study has increased the necessity for the fact that there has not been a financial analysis in this enterprise in the past.

The analysis of the company's reporting was done based on the annual reports of years 2006-2011. The first manager was managing company for the first three years of the analyzed period and the second manager was managing company for the second three years of the analyzed period.

There was used several financial analysis methods to bring out the difference between two consecutive managers. Firstly was analyzed the general structure and the changes in the balance sheet and profit and loss account with the vertical and horizontal analysis. The primary analysis of cash flow statement examined the movements of money and

generation balance of money. The ratios are used as a benchmark comparison of company performance with previously periods, the general criteria of evaluation and/or the industry medians and quartiles by Statistical Office of Estonia. In addition, the author's assignment is to present opinions and proposals.

Analyzing changes in total income by periods appeared that the first manager had approximately two times higher growth rates than the second one. But after analyzing cost-effectiveness changes in different years appeared that there has been no progress at the first three years of the analyzed period, but great progress after that. It is highly important to keep your cost low in the time of economic downfall.

Analyzing liquidity of the company appeared that Nurme Turvas AS has no problems paying capacity. But there is a problem for company in high cash ratio that shows that administration of the company is not using their resources effectively. When in the first three analyzed years the liquidity level is high, then in the second period the liquidity rises many times and lowers the effectiveness of the company's assets usage. The solution suggested by the author of diploma to make investments in fixed assets with available cash to improve manufacturing capacity.

In the owner's point of view profitability is most important aspect of enterprises financial results. Analyzing profitability of Nurme Turvas Ltd appeared that the second manager has made higher, approximately the size of one third of the total income, results. Manager who assisted company in first three years made high profitability scores too, but they were about half that size what the second manager made.

Comparing company's financial results with other Estonian same industry enterprises results, it mostly fit in the best scores, but efficiency was the only field where the results were lower than the average industry has.

The author of the diploma suggests that the change in management had a good effect on company's financial results and the council decision to change enterprises leader of the board was right. It would also be useful to analyze ratios given in this work with ratios in years 2012-2013 and then make some changes according to two analyses.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Tarvo Keskülla,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Kahe järjestikuse tegevjuhi töötulemuste võrdlemine läbi finantsanalüüsi AS Nurme Turvas näitel”, mille juhendaja on Margus Kõomägi,
 - 1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
 - 1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tartus/Tallinnas/Narvas/Pärnus/Viljandis, **21.05.2014**